

2012



ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

[ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ: “ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΝΕΤΑ Α.Ε.Β.Ε.”]



ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

ΟΝΟΜΑ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ: ΧΑΤΖΗΔΑΚΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ : 13595

ΕΞΑΜΗΝΟ ΣΠΟΥΔΩΝ: 8ο

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: Κα. ΣΠΑΝΟΥ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1° : ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ: Σελ
2-4

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2° : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ: Σελ 5-12

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3° : ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΩΝ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ: Σελ 13-64

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ: Σελ 65

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1° : ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ

“VETA ΕΜΠΟΡΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΙΔΗΡΟΥ-ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΜΗΧΑΝΩΝ Α.Ε.Β.Ε.”

ΠΡΩΤΟΠΟΡΟΣ ΣΤΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το 1968, ιδρύεται η VETA ΑΕΒΕ με έδρα τις Αχαρνές. Κύρια τότε ενασχόληση, η εμπορία σωλήνων και άλλων μεταλλικών εξαρτημάτων. Προβλέποντας τις ανάγκες της αγοράς, η εταιρεία τολμά και θέτει ένα στρατηγικό στόχο:

Την επένδυση σημαντικών κεφαλαίων σε ανθρώπινο δυναμικό, τεχνογνωσία, μηχανήματα και εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας, ώστε να καλύπτουν όλη τη γκάμα των σύγχρονων αναγκών στον τομέα επεξεργασίας σιδήρου.

Οι επιλογές της δικαιώνονται και σταδιακά οδηγούν τη VETA στην κορυφή.

Μερικοί από τους πιο σημαντικούς σταθμούς σ' αυτή την πορεία:

1977 - Εγκαθίσταται η πρώτη μηχανή επεξεργασίας σιδήρου (παντογράφος)

1999 - Εγκαινιάζονται οι ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στη ΒΙ.ΠΕ. Σίνδου, σε συνολική έκταση 20.000τ.μ

2000 - Στεγάζονται όλες οι δραστηριότητες σε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στη Βιομηχανική Περιοχή Αχαρνών, σε συνολική έκταση 20.000τ.μ

2001 - Εγκαθίστανται οι 2 πρώτες μηχανές κοπής Laser.

2002 - Μπαίνουν σε λειτουργία τα πρώτα μηχανήματα κοπής με δέσμη νερού.

2003 - Πιστοποιείται το Σύστημα Ποιότητας της εταιρίας σύμφωνα με το διεθνές πρότυπο EN ISO 9001: 2000

2006 - Εμπορικές δραστηριότητες στα Βαλκάνια και στην Ευρώπη.

2010 - Εγκαθίσταται Ρομποτική μηχανή Συγκόλλησης

ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΣΗ

Το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρίας σε συνεργασία με τους πελάτες υλοποιεί την φιλοσοφία της εταιρίας "μαζί από τον σχεδιασμό στην παραγωγή".

Το τμήμα **Πωλήσεων** στελεχώνουν συνεργάτες με πολυετή εμπειρία στον χώρο των μεταλλικών κατασκευών.

Τα τμήματα **Μελετών και Δημιουργικού** της Εταιρίας στελεχώνουν 25 μηχανικοί με σπουδές Μηχανολόγου Μηχανικού και Γραφιστικής και πολυετή εμπειρία στον Βιομηχανικό και Καλλιτεχνικό σχεδιασμό.

Με χρήση των πιο σύγχρονων και ενημερωμένων σχεδιαστικών προγραμμάτων (CAD), εξελιγμένων μεθόδων αντιγραφής και αποτύπωσης κάθε κατασκευή ή μορφή αντικειμένου 3D ή 2D.

Στα τμήματα **Εφοδιαστικής - Παραγωγής - Αποθήκης** κατάλληλα εκπαιδευμένο προσωπικό με πολυετή εμπειρία στο χώρο της επεξεργασίας Μετάλλων εξασφαλίζει την ποιοτική και έγκαιρη υλοποίηση των παραγγελιών.

ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι εγκαταστάσεις αποτελούν το επιχειρησιακό "στρατηγείο" της VETA αλλά και ένα βασικό στοιχείο της αναπτυξιακής της διαδρομής.

Σήμερα, η VETA ΑΕΒΕ διαθέτει δύο ιδιόκτητες αυτόνομες μονάδες εμπορίας σιδηρών μετάλλων και επεξεργασίας ελασμάτων, σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη, στεγασμένου συνολικού εμβαδού 20.000 τ.μ.

Στη Βιομηχανική περιοχή Αχαρνών οι εγκαταστάσεις καλύπτουν 12.000 τ.μ. στεγασμένου χώρου σε οικόπεδο 20.000 τ.μ.

Αντίστοιχα στη ΒΙ.ΠΕ. στη Σίνδο Θεσσαλονίκης καλύπτουν 8.000 τ.μ. στεγασμένου χώρου σε οικόπεδο 12.000 τ.μ. εξυπηρετώντας της ανάγκες της Βόρειας Ελλάδας και της περιοχής των Βαλκανίων

Η ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ ΤΗΣ VETA - ΣΗΜΕΙΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΙΔΗΡΟΥ.

Προτεραιότητα στρατηγικής σημασίας αποτελεί για τη VETA ΑΕΒΕ η ανάπτυξη στο έπακρο της τεχνολογικής υποδομής της. Ο υπερσύγχρονος εξοπλισμός της, αποτελεί σημείο αναφοράς για τις βιομηχανίες επεξεργασίας σιδήρου.

Οι συνεχείς επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες αυξάνουν τις παραγωγικές δυνατότητες προς όφελος του κόστους ενώ παράλληλα διευρύνουν την γκάμα των παραγόμενων προϊόντων.

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Το Σύστημα Ποιότητας της VETA έχει αναπτυχθεί ώστε να αντικατοπτρίζει την Πολιτική και τους Στόχους Ποιότητας της Εταιρείας. Καλύπτει τις απαιτήσεις του Διεθνούς Προτύπου EN ISO 9001:2000, που αφορά τη Διαχείριση της Ποιότητας στις δραστηριότητες της.

Η φύση των δραστηριοτήτων της Εταιρείας τεκμηριώνει εξαιρέσεις στις παρακάτω απαιτήσεις του Προτύπου EN ISO 9001:2000:

Σχεδιασμός & Ανάπτυξη Προϊόντων

Επικύρωση Διεργασιών Παραγωγής & Παροχής Υπηρεσιών

ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Η αμεσότητα, φιλικότητα, ταχύτητα και ο εξοπλισμός τελευταίας τεχνολογίας της VETA είναι τα χαρακτηριστικά που την κάνουν να ξεχωρίζει σημαντικά στην Διεθνή αγορά. Η Veta είναι ένας από τους μεγαλύτερους χρήστες τεχνολογίας laser στην Ευρώπη. Με σταθερά βήματα οι συνεργασίες της στο εξωτερικό αυξάνονται και συνεργάζεται ήδη με επιτυχία με πολλές κορυφαίες εταιρείες στο χώρο των Μεταλλικών Κατασκευών στο Εξωτερικό (Ευρώπη, Ασία, Αμερική).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2° : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Έννοια αριθμοδεικτών: Οι αριθμοδείκτες είναι ένα πολύ χρήσιμο χρηματοοικονομικό εργαλείο, που βοηθά την διοίκηση μιας επιχείρησης να εξάγει συμπεράσματα για την αποτελεσματικότητα λειτουργίας της βασιζόμενη στις πληροφορίες που προσφέρουν οι λογιστικές καταστάσεις. Για το λόγο αυτό υπάρχουν διαφορετικού είδους αριθμοδείκτες, ανάλογα με τις ανάγκες που καλούνται να καλύψουν. Η ανάλυση των στοιχείων της εταιρίας με την χρήση των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται η θέση της εταιρίας μας μέσα στον κλάδο καθώς επίσης κατά πόσο ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της, όπως και η διάρθρωση των κεφαλαίων της. Οι αριθμοδείκτες εκφράζονται σε απόλυτα μεγέθη ή ποσοστά. Οι τύποι που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας VETA Α.Ε.Β.Ε. είναι οι ακόλουθοι:

Α. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμο Παθητικό}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας εκφράζει το μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης και το μέτρο ασφάλειας της ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και ιδιαίτερα στην χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές της ή και κεφαλαίων κίνησης από τράπεζες. Είναι προφανές ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια εξασφαλίζει. Βέβαια ένας μεγάλος δείκτης μπορεί να σημαίνει και συσσώρευση ρευστών στοιχείων στην εταιρία.

2. ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: $\frac{\text{Κυκλ.Ενεργ.-αποθέματα}}{\text{Βραχ.Υποχ.Παθητικό}}$

Μας δείχνει την σχέση των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της εταιρίας σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με άλλα λόγια σε πόσο % μπορεί να ανταπεξέλθει η Επιχείρηση Α Μ Ε Σ Α στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της. ΑΜΕΣΑ σημαίνει σε τι ποσοστό το Ταμείο, Οι Λογαριασμοί Όψεως και όποιο άλλο

στοιχείο του Ενεργητικού είναι ΑΜΕΣΑ ρευστοποιήσιμο. Αποτελεί ένα συντηρητικότερο μέτρο ρευστότητας.

$$3. \text{ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: } \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Αποτελεί έναν από τους πιο αξιόπιστους δείκτες ρευστότητας. Εκφράζει την σχέση της ταμειακής ρευστότητας με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Χρήσιμο εργαλείο για την αποδοτικότητα των πληρωμών της επιχείρησης.

$$4. \text{ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ: } \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{χρεόγραφα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Ημερ. Έξοδα}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει για πόσες μέρες επαρκούν τα χρηματικά μας διαθέσιμα να καλύψουν τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης μας.

$$*\text{ΗΜΕΡ.ΕΞΟΔΑ} = (\text{Κ.Π.} + \text{ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤ} + \text{ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘ} + \text{ΤΟΚΟΙ} - \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}) / 365.$$

Β. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ

$$5. \text{ ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ: } \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. αποθεμάτων}}$$

Μας δείχνει πόσες φορές μέσα στην ίδια χρήση ανακυκλώνονται τα αποθέματα μας, δηλαδή πόσο συχνά "μπαίνουν" νέα αποθέματα στην αποθήκη μας. Αν διαιρέσουμε με το 365 ο τύπος αυτός εκφράζει πόσο διάστημα απαιτείται για την ρευστότητα των αποθεμάτων μας.

$$6. \text{ ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ: } \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων}}$$

Δείχνει πόσες φορές ανακυκλώνεται ο λογαριασμός «απαιτήσεις». Όταν εκφράζεται σε ημέρες δείχνει πόσες μέρες απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων μας. Προφανώς θέλουμε ο δείκτης αυτός να είναι υψηλός γιατί σε σύντομο χρονικό διάστημα θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις μας.

$$7. \text{ ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜ.: } \frac{\text{Αγορές αποθεμάτων} *}{\text{Μ.Ο. βραχ. υποχρ.}}$$

Δείχνει πόσες φορές μέσα στο έτος εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μας. Την επιχείρηση την συμφέρει ο δείκτης αυτός να είναι χαμηλός για να απολαμβάνει μεγαλύτερη πίστωση, δηλαδή να εξοφλούνται αργά οι προμηθευτές της.

**ΑΓΟΡΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ = Κ.Π. + ΤΕΛΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ - ΑΡΧΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ. Ως ΤΕΛΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΟΡΙΖΕΤΑΙ ΤΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΤΕΛΟΥΣ ΓΙΑ ΤΟ 2010 ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΟΥ ΤΩΝ ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΩΝ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ, ΕΝΩ ΩΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑ ΑΡΧΗΣ ΘΕΩΡΕΙΤΑΙ ΤΟ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑ ΤΕΛΟΥΣ ΤΟΥ 2009 ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΟΥ ΚΑΙ ΕΚΕΙ ΤΩΝ ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΩΝ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ.*

Γ. ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΟΜΗΣ/ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Μπορούμε να πούμε ότι εκτός από έκτακτα ή εντελώς απρόβλεπτα γεγονότα η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης έχει την μεγαλύτερη επίπτωση στην μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης και είναι θέμα σχεδιασμού, και επομένως ευχέρειας, με μακροπρόθεσμη προοπτική ως προς την επαλήθευση της ορθότητας της ή μη εν αντιθέσει με τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της οποίας η αντιμετώπιση και οι όποιες διορθώσεις επιβάλλεται να γίνονται αμέσως. Ανάλογης σημαντικότητας με τους δείκτες ρευστότητας είναι και οι αντίστοιχοι δείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας, αφού όσο πιο μακρινά είναι τα χρονικά όρια διαμόρφωσης μιας κατάστασης τόσο πιο δύσκολη καθίσταται, με σημερινά δεδομένα, η εκτίμηση της εξέλιξης των δεικτών που την προβλέπουν.

8. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ: $\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των κεφαλαίων της. Δείχνει το ποσοστό του παθητικού που μας ανήκει. Όσο μεγαλύτερο τόσο το καλύτερο.

9. ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ: $\frac{\text{Σύνολο Υπ/σεων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο χρεωμένη σε τρίτους είναι η επιχείρηση μας. Εκφράζεται σε ποσοστό. Προφανώς όσο μικρότερο ποσοστό τόσο το καλύτερο.

10. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ: $\frac{\text{Σύνολο Δανείων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$

Όπως δηλώνει και το όνομα του δείχνει την δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης. Μας δείχνει την σχέση των δανείων που είναι επενδυμένα ή χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση, προς το σύνολο του παθητικού.

11. ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ: $\frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

Αν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του 50% σημαίνει πως η επιχείρηση είναι λιγότερο ευέλικτη και πως σε μεγάλο βαθμό επιβαρύνεται από σταθερά κόστη από την χρήση των παγίων. Στις βιομηχανίες, μιας και τα πάγια είναι πολλά, ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του 50%. Ουσιαστικά δείχνει την σχέση παγίων στοιχείων και σύνολο ενεργητικού. Δείχνει το % του ενεργητικού που το έχουμε πάγιο.

12. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ: $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

Σε αντίθεση με τον προηγούμενο δείκτη όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του 50% τότε η επιχείρηση μας είναι ευέλικτη καθώς επιβαρύνεται από μεταβλητά κόστη τα οποία σε περιόδους ύφεσης είναι εφικτό να τα περιορίσει. Αυτό το συναντάμε κυρίως σε εμπορικές επιχειρήσεις.

13. ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝ. ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ: $\frac{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

Με τον εν λόγω δείκτη παρατηρούμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Ανάλογα με το επίπεδο του δείκτη μεγάλος ή μικρός, η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αντίστοιχα θετική και επωφελής, μηδενική.

Δ. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η αξιολόγηση της απόδοσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης δεν μπορεί να γίνει παρά με βάση μια πλήρη ανάλυση των μεγεθών που διαμορφώνουν το αποτέλεσμα στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεων τούτης. Πρέπει να επισημάνουμε ότι εκτός από τα αποτελέσματα χρήσεως, σημασία και ανάγκη ελέγχου έχουν και τα μεγέθη που συμμετέχουν στον υπολογισμό δεικτών απόδοσης κεφαλαίων όπως οι διάφορες κατηγορίες κεφαλαίων που

εμφανίζονται στον ισολογισμό αλλά και τα πάγια επί της αξίας κτήσεως των οποίων υπολογίζονται οι αποσβέσεις. Η γενική χρησιμότητα των δεικτών συνδέεται με την απόφαση επένδυσης ή αποεπένδυσης αναφορικά με την εξεταζόμενη επιχείρηση, δηλαδή αν θα διατηρηθούν ή θα αυξηθούν τα επενδυμένα κεφάλαια ή θα μειωθούν ή ακόμα και να μην επενδυθούν καθόλου.

14. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: $\frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων} + \text{τόκοι}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$

Αποτελεί μια σημαντική ένδειξη αποδοτικότητας μιας επιχείρησης καθώς δείχνει την ικανότητα της να παράγει κέρδη σε πρώτο επίπεδο. Δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της επιχείρησης προς το σύνολο του παθητικού που διέθετε κατά την ίδια χρήση.

15. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ: $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

Ο δείκτης αυτός ουσιαστικά παρουσιάζει μια εκτίμηση αν είναι αποδοτική ή μη η χρήση των κεφαλαίων των ιδιοκτητών της επιχείρησης. Δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών προς τα Ίδια κεφάλαια, και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

16. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤ. ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ: $\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Μ.Ο.Ενεργητικού}}$

Δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών προς το μέσο όρο του σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Δείχνει σε ποσοστό τον βαθμό αξιοποίησης των Συνολικών (Ίδιων και Ξένων/Δανειακών) Κεφαλαίων, και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη. Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό τόσο καλύτερα.

17. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ: $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Μ.Φ.}}{\text{Πωλήσεις}}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αναλογία του κερδών που αντιστοιχούν στις πωλήσεις της επιχείρησης μας. Ονομάζεται και δείκτης καθαρού κέρδους. Δείχνει σε % το ΚΑΘΑΡΟ περιθώριο Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν (άρα δείχνει την καλή και συνετή διαχείριση και οργάνωση της επιχείρησης). Όσο

21.ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΘΩΡΙΟΥ ΠΩΛΗΣΕΩΝ: $\frac{\text{Αποτε.εκμετ.προ χρημ.εξόδων\&φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$

Δείχνει τη σχέση μεταξύ των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων προς τις καθарές πωλήσεις της επιχείρησης από τις κανονικές δραστηριότητες αυτής και πριν την επίδραση εκτάκτων δραστηριοτήτων και γεγονότων. Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της αποτελεσματικότητας της κερδοφορίας των πωλήσεων και ως συνέπεια της επιχείρησης στα πλαίσια του κανονικού αντικειμένου δραστηριότητας σε σύγκριση με το μέσο δείκτη του κλάδο. Παρόλα αυτά ο δείκτης αυτός δεν δίνει ακριβή συμπεράσματα αν δεν συνδυαστεί με την εξέταση και άλλων δεικτών, όπως αυτών της απόδοσης συνολικών κεφαλαίων.

Η. ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.

22.ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ : $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικό}}$

Δείχνει το σχετικό μέγεθος του ενεργητικού σε σύγκριση με τις πωλήσεις ή την κυκλοφορία/ ανακύκλωση του ενεργητικού. Σχετίζεται με τον δείκτη Du Pont. Ο δείκτης αυτός χρησιμεύει στην εκτίμηση της εντατικότητας με την οποία χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία με σκοπό την επίτευξη πωλήσεων. Όπως και στον προηγούμενο δείκτη έτσι και εδώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις που είναι δυνατόν να πραγματοποιηθούν στην δεδομένη αγορά και συγκυρία από την εν λόγω επιχείρηση.

23. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ : $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$

Δείχνει το σχετικό μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων σε σύγκριση με τις πωλήσεις ή κατά πολλούς το βαθμό ανακύκλωσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με βάση τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται στην εκτίμηση του ορθολογικού μεγέθους των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με λίγα ίδια κεφάλαια το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε μεγαλύτερα κέρδη αν οι πωλήσεις είναι επικερδείς. Στην αντίθετη περίπτωση οι ζημιές θα είναι ανάλογα μεγαλύτερες λόγω των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων που δημιουργούν τα ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας για να θεωρείται ικανοποιητικός.

Θ. ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΞΟΔΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Με την εξέταση των δεικτών εξόδων λειτουργίας επιχείρησης καλύπτεται όλο το φάσμα των δεικτών της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη συγκριτική επίδοση της μονάδας στον έλεγχο των βασικών εξόδων λειτουργίας της καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητα των αρμόδιων τμημάτων και υπευθύνων αυτών.

24. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ : $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων + οργανικά έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την σχέση του συνολικού κόστους εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις και εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από το συνολικό κόστος εκμετάλλευσης. Η χρησιμότητα του εντοπίζεται στο γεγονός

ότι συντελεί αποτελεσματικά στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης να ελέγξει το κόστος εκμετάλλευσης σε ποσοστό τέτοιο ώστε να αφήνει ικανό περιθώριο για τη δημιουργία κερδοφόρας εκμετάλλευσης μετά βεβαίως και την κάλυψη έκτακτων και ανόργανων εξόδων. Ο δείκτης είναι σαφής ένδειξη της επικερδότητας της επιχείρησης αφού αποτελεί το ποσοστό κόστους της εκμετάλλευσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3° : ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

1.

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ			
2005	21.002.453,60	=	1,26
	16.601.899,53		
2006	25.403.330,68	=	2,08
	12.188.846,27		
2007	29.502.737,50	=	2.20
	13.421.063,86		
2008	33.437.587,82	=	1.88
	17.808.974.82		
2009	30.750.369,68	=	2,04
	15.109.468,18		
2010	32.543.052,60	=	3.61
	9.012.836,65		

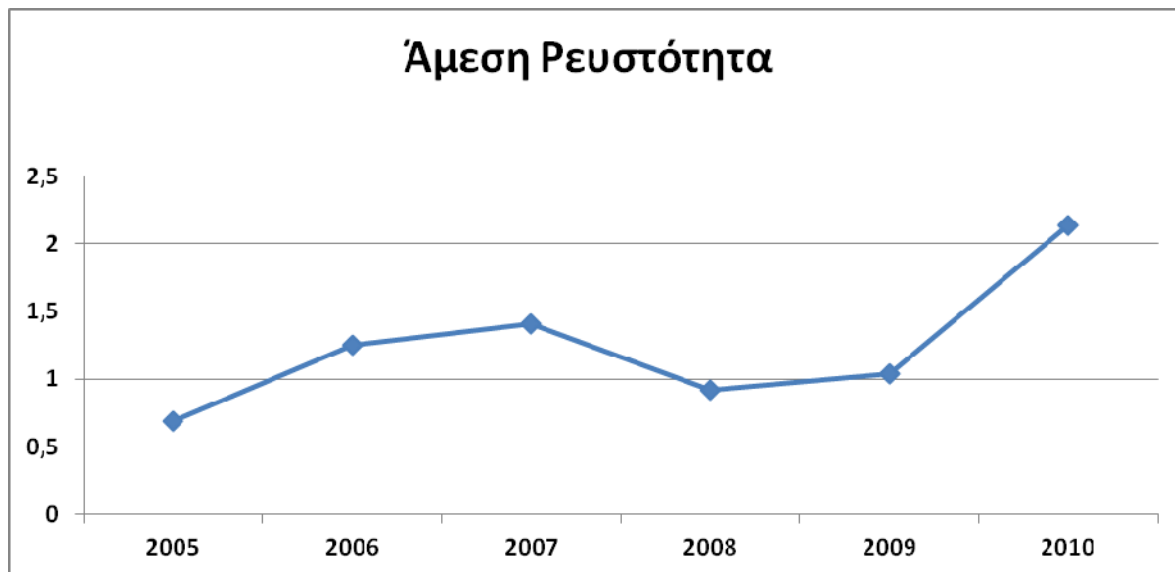


Τον δείκτη αυτόν τον θέλουμε να είναι μεγαλύτερος του 1. Μέχρι το 2 είναι φυσιολογικός από εκεί και πάνω θεωρείται υπερβολικός. Βέβαια τα όρια αν αυτός ο δείκτης θα πρέπει να θεωρείται υπερβολικός ή όχι θα γίνει σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Σημασία επίσης για την εκτίμηση αυτού του δείκτη έχει και η περίοδος που γίνεται η μελέτη. Για παράδειγμα διαφορετικά στοιχεία θα συλλέξουμε σε μια περίοδο κρίσης ή ύφεσης. Σε περίοδο ύφεσης για παράδειγμα η ρευστοποίηση των αποθεμάτων γίνεται με πιο αργούς ρυθμούς. Αντίθετα όταν η οικονομία της χώρας η ακόμα και ο κλάδος βρίσκεται σε περίοδο ανάκαμψης ενδεχομένως η επιχείρηση να είναι πιο ευάλωτη σε ανοίγματα στην αγορά παρά σε περιόδους οικονομικής στενότητας. Για την μελέτη της συγκεκριμένης επιχείρησης χρησιμοποιήθηκαν δείκτες από το 2005 όπου η Ελλάδα βρισκόταν σε περίοδο προ κρίσης μέχρι το 2010 όπου βρίσκεται στο αποκορύφωμα της περιόδου κρίσης με ότι συνέπειες μπορεί να επιφέρει αυτό για την επιχείρηση την οποία μελετάμε. Πιο συγκεκριμένα παρατηρούμε ότι ο δείκτης το 2005 κυμαίνεται σε μέτρια επίπεδα στο 1,26. Το 2006 και 2007 όπως φαίνεται και από το διάγραμμα υπάρχει μια πολύ αξιόλογη αύξηση του δείκτη και κυμαίνεται στις 2.08 έως 2.20 μονάδες. Η αύξηση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην σημαντική αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με τον ισολογισμό της επιχείρησης παρατηρείται αξιοσημείωτη μεταβολή στις απαιτήσεις για τα έτη 2005-2006 με την πιο σημαντική αύξηση να την καταγράφουν οι πελάτες οι οποίοι αυξήθηκαν κατά περίπου 1/3. Ανάλογη αύξηση των απαιτήσεων παρατηρήθηκε

και την επόμενη χρονιά το οποίο αποτελεί σημάδι εξέλιξης για την επιχείρηση. Τέλος πρέπει να σημειωθεί ότι για την σημαντική μεταβολή αυτού του δείκτη τα πρώτα 3 χρόνια μερίδιο ευθύνης φέρει και η αύξηση των επιταγών εισπρακτέων. Το 2008 , δηλαδή με την κρίση ήδη να επικρατεί στην Ευρώπη, παρατηρείται μεγάλη μεταβολή του δείκτη και μείωση κατά περίπου 0,40 μονάδες .Ενώ βλέπουμε ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό βρίσκεται σε πολύ καλά επίπεδα ακολουθώντας αυξητική πορεία με τα πέρασμα των χρόνων, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σημειώνουν μεγάλη αύξηση και οδηγούν στην μείωση της Γενικής ρευστότητας της επιχείρησης κατά το 2008, και πιο συγκεκριμένα η αύξηση των τραπεζικών υποχρεώσεων. Παρόλα αυτά παρατηρείται σημάδι ανάκαμψης από το 2009 και μετά με κυριότερο χαρακτηριστικό το πολύ υψηλό δείκτη κατά το 2010 (3,61) το οποίο οφείλεται στην αύξηση των απαιτήσεων και στην ταυτόχρονη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

2.

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
2005	$\frac{21.002.453,60-9477602,88}{16.601.899,53} = 0,69$
2006	$\frac{25.403.330,68-10193282,99}{12.188.846,27} = 1,25$
2007	$\frac{29.502.737,50-10607372,21}{13.421.063,86} = 1,41$
2008	$\frac{33.437.587,82-17029114,25}{17.808.974,82} = 0,92$
2009	$\frac{30.750.369,68-14.995.697,53}{15.109.468,18} = 1,04$
2010	$\frac{32.543.052,60-13.249.441,61}{9.012.836,65} = 2,14$



Γενικά τον αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας θέλουμε να κυμαίνεται γύρω στην μονάδα ανάλογα τον κλάδο τον οποίο ανήκει επιχείρηση μας. Ένας δείκτης μεταξύ 0,7 - 1,2 θεωρείται αρκετά ικανοποιητικός. Όπως έχουμε προαναφέρει ο δείκτης αυτός αποτελεί μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της μιας και έχουν αφαιρεθεί (σε σχέση με τον δείκτη Γενικής Ρευστότητας) τα αποθέματα της επιχείρησης που αναλύουμε. Παρατηρούμε ότι το 2005 η Άμεση ρευστότητα κυμαίνεται στο 0,69 και την επομένη ακριβώς χρονιά παρατηρείται μεταβολή του δείκτη και μια διακύμανση του στις 1,25 μονάδες. Και τις 2 αυτές χρονιές ο δείκτης είναι αρκετά ικανοποιητικός και κινείται στα επιθυμητά πλαίσια και όρια του. Το 2007 βλέπουμε ότι ο δείκτης ακουμπάει τις 1,41 μονάδες το οποίο αποτελεί έναν καλό δείκτη αν και βρίσκεται στα ανώτατα φυσιολογικά επίπεδα του. Η μεταβολή αυτή μπορεί να ερμηνευτεί από την σημαντική αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά και την παράλληλη διατήρηση των αποθεμάτων σε ίδια σχετικά επίπεδα. Το 2008 παρατηρείται μείωση του επιπέδου άμεσης ρευστότητας και την διακύμανση του στο 0.92. η μείωση αυτή οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων όπως έχει ήδη προαναφερθεί στον προηγούμενο αριθμοδείκτη λόγω της αύξησης των τραπεζικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Δεδομένου ότι ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσο άμεσα μπορεί να ανταποκριθεί η

επιχείρηση στις υποχρεώσεις της¹, η μείωση μας προβληματίζει, αλλά και πάλι βρίσκεται στα αποδεκτά όρια. Την επόμενη διετία και κυρίως το 2010 παρατηρούμε μια σημαντική ανάκαμψη του δείκτη Άμεσης ρευστότητας με πιο αξιοσημείωτη μεταβολή (όπως και στον δείκτη της Γενικής Ρευστότητας) το έτος 2010 όπου ο δείκτης αυτός βρίσκεται στις 2.14 μονάδες, αρκετά πάνω από τα φυσιολογικά όρια που έχουμε θεωρητικά θέσει. Η ανάλυση των επόμενων δεικτών θα μας βοηθήσει να αξιολογήσουμε αν το ποσοστό Άμεσης Ρευστότητας για την επιχείρηση μας το 2010 είναι υπερβολικό. Γεγονός όμως είναι ότι η αύξηση αυτή προήλθε από την σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης κατά περίπου 6 εκατ. Το κυκλοφορούν ενεργητικό και τα αποθέματα ακολουθούν μια ομαλή πορεία στο πέρασμα αυτών των χρόνων.

3.

ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ		
2005	1.466.493,65	= 0,08 ή 8%
	16.601.899,53	
2006	1.218.060,89	= 0,10 ή 10%
	12.188.846,27	
2007	4.230.551,40	= 0,32 ή 32%
	13.421.063,86	
2008	593.296,18	= 0,03 ή 3%
	17.808.974,82	
2009	1.064.628,42	= 0,07 ή 7%
	15.109.468,18	
2010	183.829,75	= 0,02 ή 2%

✓ ¹ Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002, σελ 120

9.012.836,65



Γενικά και αυτόν τον δείκτη θέλουμε να κυμαίνεται γύρω στην μονάδα. Δεδομένου ότι αποτελεί έναν από τους πιο αξιόπιστους δείκτες ρευστότητας όσο πιο υψηλός είναι τόσο (θεωρητικά) μικρότερο πρόβλημα ρευστότητας έχει η επιχείρηση. Παρόλα αυτά αξίζει να σημειωθεί ότι ακόμα και οι τράπεζες σπάνια εμφανίζουν μεγαλύτερη Ταμειακή Ρευστότητα της μονάδος². Το 2008 βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός βρίσκεται στο 0.08 ή 8% που είναι αναμφίβολα ένας αρκετά μέτριος δείκτης. Η αναλογία χρηματικών διαθεσίμων σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης είναι αρκετά μικρός πράγμα που δείχνει ενδεχομένως πρόβλημα ρευστότητας για την επιχείρηση μας. Στα ίδια επίπεδα κυμαίνεται και την επόμενη χρονιά ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας όπου βέβαια παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες. Το 2006 βλέπουμε ότι υπάρχει μια σημαντική μείωση των

✓ ² Κάντζος Κωνσταντίνος , «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002,σελ 121

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Είναι εύλογο να συμπεράνουμε ότι ενδεχομένως μέρος των χρηματικών διαθεσίμων να χρησιμοποιήθηκε για την μείωση αυτή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δεδομένου ότι υπάρχει μια ελαφρά μείωση των χρηματικών διαθεσίμων από το 2005 στο 2006. Την ακριβώς επόμενη χρονιά παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι ο υψηλότερος με διαφορά. Βλέπουμε μια αύξηση του δείκτη κατά περίπου 20%. Αιτία της σημαντικής αύξησης αυτής είναι ότι τα χρηματικά διαθέσιμα της επιχείρησης (σχεδόν) τετραπλασιάστηκαν, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις διατηρήθηκαν στα επίπεδα του 2006. Αυτό ενδεχομένως δείχνει μια αξιόλογη αποδοτικότητα του τμήματος πληρωμών³ και πωλήσεων δεδομένου ότι ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας εξ' ορισμού συνδέεται με το τμήμα εισπράξεων και πληρωμών της επιχείρησης. Το επόμενο ακριβώς έτος της ανάλυσης μας παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει μια δραματική πτώση της τάξεως του 30% και διαμορφώνεται μόλις στο 0.03 ή 3%. Αυτό συμβαίνει διότι τα διαθέσιμα της επιχείρησης παρουσίασαν ραγδαία πτώση και παράλληλα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αύξησε. Από τον ισολογισμό βλέπουμε ότι η επιχείρηση έχει αύξηση της αξίας των μηχανημάτων της και επίσης των εμπορευμάτων. Παρόλο που το 2008 έχουμε έναν πολύ χαμηλό δείκτη μπορούμε να υποθέσουμε ότι μέρος των χρημάτων να δαπανήθηκαν εκεί. Τις επόμενες 2 χρονιές ο δείκτης κυμαίνεται σε εξίσου χαμηλά ποσοστά με αποκορύφωμα το 2010 (0,02). Τέλος βλέπουμε ότι το 2010 έχουμε σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ενδεχομένως και εδώ η επιχείρηση να χρησιμοποιήσει τα διαθέσιμα της για την κάλυψή τους.

✓ ³ Κάντζος Κωνσταντίνος , «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002,σελ121

ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ			
2005	$1.466.493,65 + 10.058.357,07$	=	278 Ημέρες
	$41.442,19$		
2006	$1.218.060,89 + 13.991.986,80$	=	303 Ημέρες
	$50.210,26$		
2007	$230.551,40 + 14.664.813,89$	=	240 Ημέρες
	$61.988,02$		
2008	$593.296,18 + 15.815.177,39$	=	240

	68.125,92	Ημέρες
2009	<u>1.084.628,42+14.670.043,73</u>	250 Ημέρες
	63.084	
	=	

4.

2010	<u>183.829,75+19.109.781,24</u>	323 Ημέρες
	59.670	
	=	

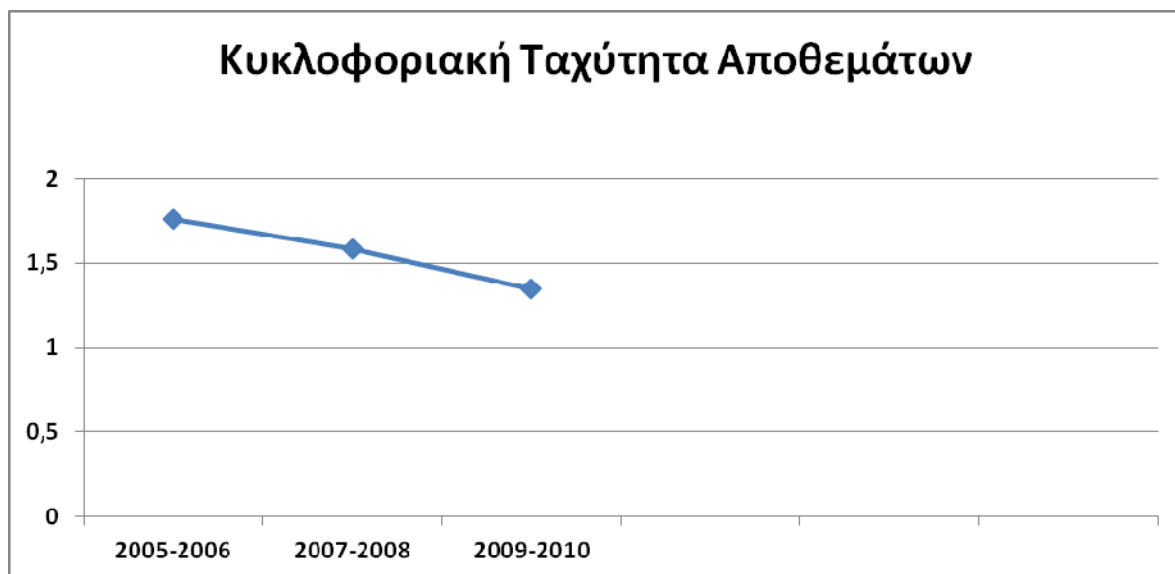
*ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΕΞΟΔΑ		
2005	<u>14.267.383+1.435.043,42+798.920,36- 1.374.946,00</u>	= 41.442,19
	365	
2006	<u>17.302.152,73+2.474.889,21+949.359,89- 2.399.657</u>	= 50.210,26
	365	
2007	<u>21.035.014,84+3.485.957,14+1.251.001,6- 31.446.347,00</u>	= 61.988,02
	365	
2008	<u>21.772.327,29+4.415.975,43+1.615.924,68- 2.938.271</u>	= 68.125,92
	365	
2009	<u>20.394.128,85+3.545.210,51+737.586,17- 3.053.036,36</u>	= 63.084
	365	
2010	<u>19.130.933,19+3.716.013,32+748.839,63- 2.842.532,00</u>	= 59.670
	365	



Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες μέρες μπορεί να καλύπτει τα ημερήσια έξοδα της η επιχείρηση με τα διαθέσιμα που διαθέτει. Οφείλουμε να επισημάνουμε ότι ως ημερήσια έξοδα έχουν υπολογιστεί πέραν των εξόδων λειτουργίας και διάθεσης και το Κόστος Πωληθέντων και έχουν αφαιρεθεί όλες αυτές οι αποσβέσεις που έχουν ενσωματωθεί στο λειτουργικό κόστος, έτσι ώστε να έχουμε μια άκρως ρεαλιστική προσέγγιση του δείκτη αυτού. Παρατηρούμε και από το διάγραμμα ότι η «βιωσιμότητα» της επιχείρησης αν στηριχθεί αποκλειστικά και μόνο στα διαθέσιμα της, είναι σταθερή σε όλη την διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Γενικά κινείται σε πολύ καλά επίπεδα σε όλα τα έτη. Πιο συγκεκριμένα από το 2005 έως το 2009 βλέπουμε μια σταθερότητα του δείκτη και κυμαίνεται σε 8 έως 11 μήνες. Φυσικά πρόκειται για έναν πάρα πολύ καλό δείκτη ικανό να διατηρήσει «ζωντανή» την επιχείρηση για ένα εύλογο χρονικό διάστημα. Το αποκορύφωμα του δείκτη αυτού παρατηρείται το έτος 2010 και συγκεκριμένα 323 μέρες δηλαδή σχεδόν 11 μήνες. Δεδομένης της οικονομικής κατάστασης που διανύει τα τελευταία χρόνια σημειώνεται ότι είναι σημάδι θετικής εξέλιξης της επιχείρησης καθώς επίσης και μια πρώτη ένδειξη μιας αρκετά υγιούς εταιρίας.

5.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	
2005-2006	$\frac{17.302.152,73}{(10.193.282,99+9.477.602,88)/2} = 1,76$
2007-2008	$\frac{21.772.327,29}{(17.029.114,25+10.607.372,21)/2} = 1,58$
2009-2010	$\frac{19.130.933,19}{(14.995.697,53+13.249.441,61)/2} = 1,35$

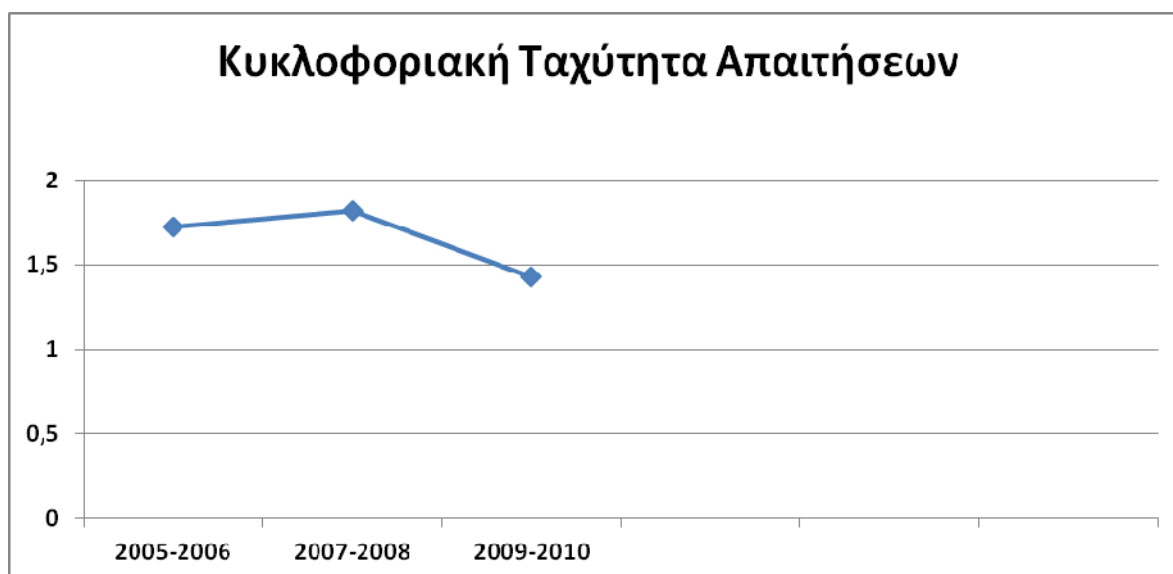


Ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Δεδομένου ότι χρησιμεύει στην εκτίμηση κατά πόσο συχνά μπαίνουν νέα αγαθά στις αποθήκες μας, αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης της αποδοτικότητας του τμήματος πωλήσεων της επιχείρησής μας. Την διετία 2005-2006 βλέπουμε έναν πολύ ικανοποιητικό δείκτη ο οποίος δεδομένου του κλάδου της επιχείρησης που αναλύουμε και κυμαίνεται πιο συγκεκριμένα στη 1,76 μονάδα δηλαδή τα εμπορεύματα μας ανακυκλώνονται σχεδόν 2 φορές κατά την διάρκεια του έτους. Με το πέρασμα των χρόνων και πιο συγκεκριμένα την διετία 2007-2008 βλέπουμε έναν δείκτη ο οποίος παρουσιάζει κάμψη. Αυτό οφείλεται κυρίως στην μικρή αύξηση του Κόστους πωληθέντων σε σχέση με την σημαντική αύξηση του Μέσου Όρου των αποθεμάτων της επιχείρησης. Την ίδια πτωτική πορεία ακολουθεί ο δείκτης αυτός και την επόμενη διετία 2009-2010 και διαμορφώνεται στη 1.35 μονάδα. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι έχουμε και πτώση του κόστους πωληθέντων κατά περίπου 2 εκατ. Και παράλληλα ο Μέσος Όρος των αποθεμάτων διαμορφώνεται στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη διετία. Ακόμα και το 1,35 της τελευταίας διετίας αποτελεί έναν μέτριο προς καλό δείκτη δεδομένου όπως αναφέραμε του κλάδου της επιχείρησης. Παρόλα αυτά, αυτό που πρέπει να σχολιαστεί είναι η πτωτική πορεία του κλάδου και ίσως αυτό αποτελεί και σημάδι λάθους διαχείρισης της πολιτικής των πωλήσεων και της διαχείρισης των αποθεμάτων της επιχείρησης από τα αντίστοιχα τμήματα αυτής⁴. Η μείωση αυτή του δείκτη μπορεί να προβληματίσει, καθώς μπορεί να δείχνει χειροτέρευση της θέσης της επιχείρησης στον κλάδο αγοράς της. Σίγουρο είναι ότι και αυτή η επιχείρηση, από το 2007 και μετά όπου ξεκίνησε σταδιακά η κρίση στην Ευρώπη και στην Ελλάδα, έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό. Τέλος πρέπει να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυτός χρησιμεύει και στην εκτίμηση της ποιότητας των αποθεμάτων ειδικά σε απόφαση υποθήκευσης από μια τράπεζα. Πρέπει να τονίσουμε επίσης ότι ανάλογα με την μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων μπορεί η επιχείρηση να παραποιήσει στοιχεία και να έχουμε πλασματική αυξομείωση του δείκτη, ενώ παράλληλα παραμένει δύσκολο να εκτιμηθεί αν έχουν τηρηθεί όλες οι παραδεχτές λογιστικές αρχές. Αυτό αποτελεί και το κύριο μειονέκτημα του αριθμοδείκτη αυτού.

✓ ⁴ Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002,σελ 123

6.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2005-2006	$\frac{20.686.451,94}{(13.991.986,80+10.058.357,07)/2} = 1,76$
2007-2008	$\frac{27.781.012,59}{(15.515.177,39+14.664.813,89)/2} = 1,82$
2009-2010	$\frac{24.172.476,24}{(19.109.781,24+14.670.043,73)/2} = 1,43$

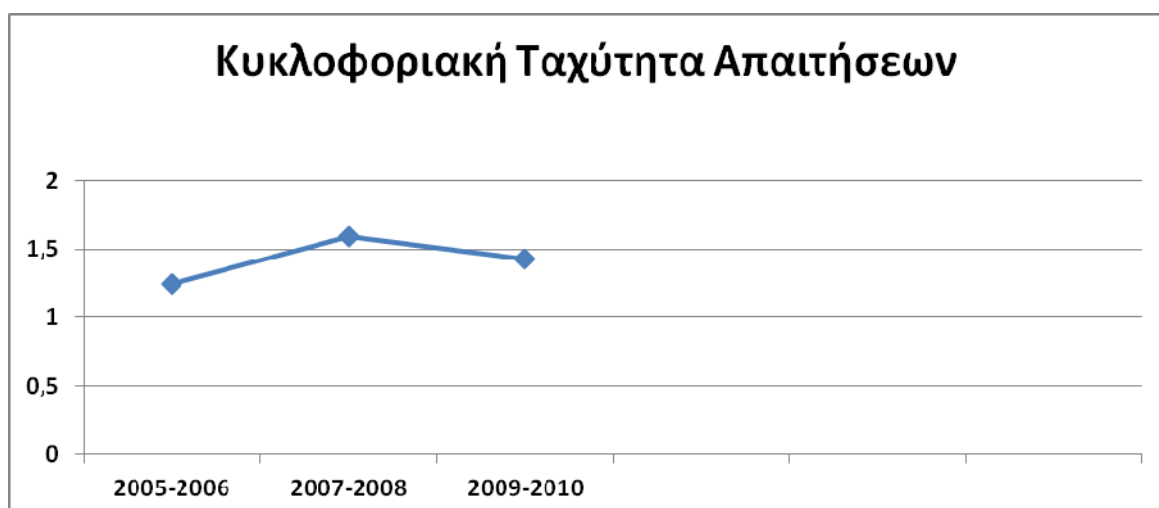


Ο αριθμοδείκτης αυτός όπως έχουμε προαναφέρει δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση εισπράτουμε από τους πελάτες μας ή διαφορετικά πόσες φορές μέσα στην χρήση (οικονομικό έτος) ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών «απαιτήσεις», και χρησιμεύει για την αξιολόγηση του τμήματος πωλήσεων της επιχείρησης σε σχέση με τους υπάρχοντες και ενδεχόμενους πελάτες της. Τα όρια αυτού του δείκτη είναι αρκετά μεγαλύτερα τις μονάδας. Πολλές φορές 3 ή 4 μεγαλύτερο της μονάδας, γεγονός που εξαρτάται φυσικά από την φύση και το κλάδο της επιχείρησης που αναλύουμε. Ο δείκτης αυτός εναλλακτικά αν διαιρεθεί με το 365 μας παρουσιάζει ανά πόσες μέρες εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες μας. Πιο συγκεκριμένα για την διετία 2005-2006 προκύπτει ότι εισπράττονται ανά περίπου 207 μέρες ήτοι σχεδόν 7 μήνες. Για την διετία 2007-2008 οι απαιτήσεις μας εισπράττονται ανά 200 μέρες, δηλαδή και σε αυτήν την περίπτωση ακουμπάμε τους 7 μήνες. Τέλος την περίοδο 2009-2010 βλέπουμε ότι ο δείκτης βρίσκεται σε πολύ χαμηλό επίπεδο και πιο συγκεκριμένα προκύπτει ότι οι απαιτήσεις από τους πελάτες της επιχείρησης εισπράττονται κατά μέσο όρο κάθε 255 (περίπου) μέρες, δηλαδή περίπου ανά 8,5 μήνες. Αναμφίβολα πρόκειται για έναν πολύ χαμηλό δείκτη και τις 3 αυτές διετίες με αποκορύφωμα φυσικά την διετία 2009-2010 όπου ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός. Υπάρχουν κάποιες ερμηνείες που μπορούν να δοθούν εδώ. Πιο συγκεκριμένα δεν είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε τι πολιτική ακολουθεί όσον αφορά τους πελάτες της η εν λόγω επιχείρηση, δηλαδή την πιστωτική πολιτική της. Μπορεί, για παράδειγμα, να εισπράττει με την μορφή πολύμηνων γραμματίων πράγμα που σημαίνει ότι δεν μπορεί να επιδιώξει καλύτερους τρόπους πληρωμής και κατ' επέκταση να αυξήσει τον δείκτη αυτό. Η μείωση του δείκτη την τελευταία διετία μπορεί να ερμηνευτεί και από τις επιπτώσεις της κρίσης στον Ελλάδα και κατ' επέκταση στις επιχειρήσεις. Δεδομένου ότι η κρίση προκαλεί πρόβλημα ρευστότητας, οι επιχειρήσεις πολλές φορές αναγκάζονται να «δώσουν» μεγαλύτερη ευχέρεια πίστωσης στους πελάτες της προκειμένου να μην χάσουν τα χρήματά τους. Μπορούμε εύλογα λοιπόν να συμπεράνουμε και εδώ ότι η μείωση αυτή μπορεί να οφείλεται στο γενικότερο πρόβλημα ρευστότητας της οικονομίας της χώρας μας. Ο επόμενος αριθμοδείκτης θα μας βοηθήσει εν μέρει να δούμε αν δημιουργείται πρόβλημα στην επιχείρηση από την μεγάλη πιστωτική πολιτική που ακολουθεί.

7.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	
2005-2006	18.023.209,87
	$(12.188.846,25+16.601.899,53)/2 = 1,25$
2007-2008	24.950.395,33
	$(17.808.974,82+13.421.063,86)/2 = 1,59$
2009-2010	24.172.476,24
	$(15.109.468,18+9.012.836,65)/2 = 1,43$

*ΑΓΟΡΕΣ=Κ.Π+Τ.Α-Α.Α		
2005-2006	$17.302.152,73+10.193.282,99-(9.477.302,88-5.377,03)$	= 18.023.209,87
2007-2008	$21.772.327,29+(17.029.114,25-3.455.599,68)-(10.607.372,21-166.925,68)$	= 24.950.395,33
2009-2010	$19.130.933,19+(13.249.441,61-98.923,11)-(14.995.697,53-12.375,15)$	= 17.298.129,31



Το ακριβώς αντίθετο με τον προηγούμενο δείκτη επιθυμούμε να πραγματοποιείται εδώ. Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο το πιο επιθυμητό είναι για την επιχείρηση μας, καθώς σημαίνει μεγαλύτερα όρια πίστωσης. Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο συχνά εξοφλούμε τους προμηθευτές μας ή εναλλακτικά πόσες φορές ανακυκλώνεται ο λογαριασμός των υποχρεώσεων. Αναμφίβολα το επιθυμητό είναι η επιχείρηση να απολαμβάνει όσον τον δυνατόν μεγαλύτερη διάρκεια αποπληρωμής των υποχρεώσεων της απέναντι στους προμηθευτές της. Όπως και στην κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων αν ο δείκτης αυτός διαιρεθεί με το 365 προκύπτει ανά πόσες μέρες εξοφλεί η επιχείρηση μας τις υποχρεώσεις της. Πιο αναλυτικά προκύπτει ότι για την διετία 2005-2006 ο μέσος χρόνος αποπληρωμής των υποχρεώσεων της έναντι των προμηθευτών της είναι 292 ημέρες ή διαφορετικά σχεδόν 10 μήνες. Για την διετία 2007-2008 βλέπουμε ότι ο δείκτης έχει μια μικρή μεταβολή και διαμορφώνεται στις 1,59 μονάδες ήτοι 229 περίπου μέρες δηλαδή η επιχείρηση απολαμβάνει 7 και κάτι μήνες πίστωσης προς τους προμηθευτές της. Τέλος για την διετία 2009-2010 ο δείκτης όπως βλέπουμε και από το διάγραμμα παρουσιάζει μια μικρή πτώση που είναι φυσικά πολύ επιθυμητή και διαμορφώνεται στις 1,43 μονάδες ή εναλλακτικά 255 μέρες (περίπου 8 μήνες). Για να διαπιστώσουμε όμως και στην πράξη αν αυτός ο δείκτης κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα πρέπει να τον συγκρίνουμε και να τον συσχετίσουμε με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Έτσι παρατηρούμε ότι για την διετία 2005-2006 ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων κυμαίνεται στο 1,76 δηλαδή 207 μέρες. Η επιχείρηση εισπράττει λοιπόν κάθε 207 μέρες και αντίθετα εξοφλεί τους προμηθευτές της κάθε 292 μέρες. Αναμφίβολα πρόκειται για έναν πολύ ικανοποιητικό δείκτη ο οποίος δεν δημιουργεί κανένα πρόβλημα ρευστότητας για την επιχείρηση. Την επόμενη διετία βλέπουμε ότι η επιχείρηση μας «ανακυκλώνει» τις απαιτήσεις ή διαφορετικά ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις⁵ της 1,82 φορές μέσα στην χρήση δηλαδή ανά 200 μέρες , και αντίστοιχα πληρώνει τις υποχρεώσεις της ανά 229 μέρες. Ένας εξίσου πολύ καλός δείκτης. Τέλος την διετία 2009-2010 η επιχείρηση μας εισπράττει ανά 255 μέρες αλλά εξοφλεί ανά 292 μέρες. Και αυτήν την χρονιά ο δείκτης κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα και αποτελεί έναν πολύ

✓ ⁵ Νιάρχος Νικήτας , «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004,σελ 81

ικανοποιητικό δείκτη. Αξίζει να σημειωθεί ότι πιθανόν ο λόγος αύξησης του δείκτη την τελευταία διετία να είναι και εδώ το γενικότερο πρόβλημα ρευστότητας με την εταιρία τώρα να απολαμβάνει μεγαλύτερη διάρκεια εξόφλησης των υποχρεώσεων της.

8.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ			
2005	16.038.953,66	=	0,43 ή 43%
	37.236.137,04		
2006	18.920.746,30	=	0,44 ή 44%
	43.207.612,28		
2007	20.495.497,79	=	0,41 ή 41%
	49.263.491,47		
2008	21.064.721,50	=	0,37 ή 37%
	55.658.362,63		
2009	22.630.976,76	=	0,42 ή 42%
	53.550.901,08		
2010	23.141.676,03	=	0,43 ή 43%
	54.226.677,02		



Όπως είναι εύλογο επιθυμούμε έναν όσο των δυνατών μεγαλύτερο δείκτη καθώς παρουσιάζει από τι μέρος των ιδίων κεφαλαίων αποτελείται το σύνολο του παθητικού. Επομένως το υπόλοιπο ποσοστό αποτελείται από τα Ξένα κεφάλαια. Τα όρια αυτού του δείκτη είναι η μονάδα. Δείκτη αυτονομίας ίσο με 1 ή έστω κοντά στην μονάδα είναι μια εξαιρετικά σπάνια περίπτωση καθώς θα πρέπει το σύνολο του παθητικού να αποτελείται από Ίδια και ΜΟΝΟ κεφάλαια. Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου του Ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της⁶. Βλέπουμε ότι ο δείκτης για τις χρονιές 2005 έως 2007 κινείται στα ίδια περίπου επίπεδα και το ποσοστό να αγγίζει το 2006 το 44%. Προφανώς δεν είναι ένας αρκετά ικανοποιητικός δείκτης καθώς η επιχείρηση μας δεν είναι αρκετά αυτόνομη και στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό από τα ξένα κεφάλαια, τους δανειστές και τους πιστωτές της, οι οποίοι αποτελούν το υπόλοιπο ποσοστό. Εξίσου άσχημα και ανεπιθύμητα κινείται ο δείκτης της επόμενες χρονιές και ειδικότερα το 2008 όπου τα Ίδια κεφάλαια αποτελούν μόλις το 37% του συνόλου του παθητικού. Αυτή η μεταβολή ερμηνεύεται από την σημαντική αύξηση των δανείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης και παράλληλα την σταθερότητα των Ιδίων κεφαλαίων. Το έτος αυτό με τον δείκτη να κυμαίνεται σε τόσο χαμηλά επίπεδα προκαλεί έναν προβληματισμό. Τις επόμενες 2 χρονιές ο δείκτης κυμαίνεται σε πιο θετικά ποσοστά αγγίζοντας το 2010 το 43%. Παρόλα αυτά ο δείκτης όλες τις χρονιές είναι αρκετά χαμηλός καθώς ικανοποιητικός δείκτης αυτονομίας θεωρείται ένας δείκτης μεγαλύτερος του 50%. Θα πρέπει να πούμε ότι ένας υψηλός δείκτης συνδέεται με την ρευστότητα αφού από την πλευρά των Ξένων κεφαλαίων και των δανειστών που στην περίπτωση αυτή αποτελούν την μειοψηφία η πίεση τους για ταμειακές ροές εξυπηρέτησης θα είναι χαμηλή και αντιμετώπισιμη ειδικά σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας⁷ και φυσικά σε σχέση με τώρα όπου ο δείκτης είναι πολύ πιο χαμηλός. Ενδεχομένως η διοίκηση της επιχείρησης να πρέπει να εστιάσει στην αύξηση του δείκτη αυτονομίας καθώς ένας υψηλός δείκτης αφήνει περιθώρια για αποδοτικότερη κεφαλαιακή διάρθρωση.

⁶ Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004, σελ 157

⁷ Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002, σελ 130

9.

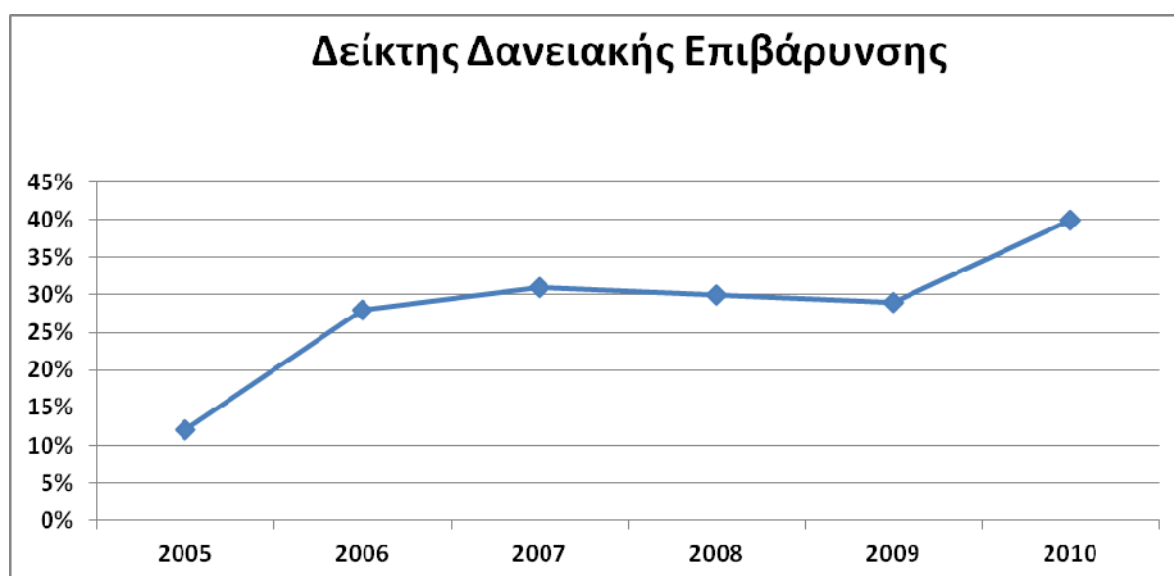
ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ			
2005	21.085.877,03	=	0,57 ή 57%
	37.236.137,04		
2006	24.402.185,71	=	0,59 ή 59%
	43.207.612,28		
2007	28.791.583,30	=	0,59 ή 59%
	49.263.491,47		
2008	34.638.268,24	=	0,63 ή 63%
	55.658.362,63		
2009	30.889.296,09	=	0,58 ή 58%
	53.550.901,08		
2010	31.027.559,44	=	0,57 ή 57%
	54.226.677,02		



Ο δείκτης αυτός σε αντίθεση με τον προηγούμενο δείκτη μας δείχνει την σχέση των Ξένων κεφαλαίων προς το Σύνολο παθητικού της. Είναι ένας τρόπος για να εκφράσουμε πόσο χρεωμένοι είμαστε στους τρίτους και πόσο εξαρτόμαστε οικονομικά και όχι μόνο από αυτούς. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός που πολλές φορές ξεπερνάει και την μονάδα σε διαφορετικές περιπτώσεις, τόσο πιο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση και τόσο πιο πολύ εξαρτάται από τους Ξένους Επενδυτές της. Άρα σε αντίθεση με τον προηγούμενο δείκτης επιθυμούμε έναν δείκτη χαμηλό. Αυτό όπως παρατηρούμε και από τον πίνακα δεν επιτυγχάνεται, ενώ αντίθετα βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός ξεπερνάει και το 60%. Πιο συγκεκριμένα την διετία 2005-2006 ο δείκτης υπερχρέωσης κυμαίνεται στο 57% και 59% αντίστοιχα. Πολύ υψηλός δείκτης που δείχνει ότι τα Ξένα κεφάλαια αποτελούν την πλειοψηφία του παθητικού της επιχείρησης μας. Σε ανάλογα επίπεδα κυμαίνεται και την επόμενη χρονιά ο δείκτης ο οποίος παρουσιάζει μια στασιμότητα και κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με το 2006. Το 2008 όμως βλέπουμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει άνοδο και αγγίζει το 63%. Η αύξηση αυτή του δείκτη οφείλεται στην υπέρμετρη αύξηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης σε αντίθεση με την (πιο) μειωμένη αύξηση του συνόλου του παθητικού. Αν παρατηρήσουμε με προσοχή των ισολογισμό της συγκεκριμένης χρονιάς παρατηρούμε ότι έχουμε μια αύξηση πάνω από 1 εκατ. Ευρώ των δανείων από τράπεζες. Επομένως η αύξηση του δείκτη κατά περίπου 4 ποσοστιαίες μονάδες ερμηνεύεται από την μεταβολή αυτή. Τα επόμενα δυο χρόνια βλέπουμε τον δείκτη ελαφρά μειωμένο και να βρίσκεται στο 58% το 2009 και 57% το 2010. Εξίσου υψηλός δείκτης που οφείλεται στην «σταθερότητα» του συνόλου του παθητικού και στην μη προοδευτική αύξηση που είχε τα προηγούμενα έτη.(από το 2005 έως το 2008 το σύνολο του παθητικού αυξήθηκε κατά περίπου 18 εκατ. Ευρώ ενώ από εκείνη την χρονιά και έως σήμερα δεν παρουσιάζει αξιόλογη μεταβολή). Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται από ξένους επενδυτές για να αξιολογήσουν την ασφάλεια της επένδυσής τους στην επιχείρηση και τα Ίδια κεφάλαια αυτής καθώς επίσης είναι και ένα εργαλείο για την ίδια την διοίκηση για να εκτιμήσει το επίπεδο μόχλευσης της.

10.

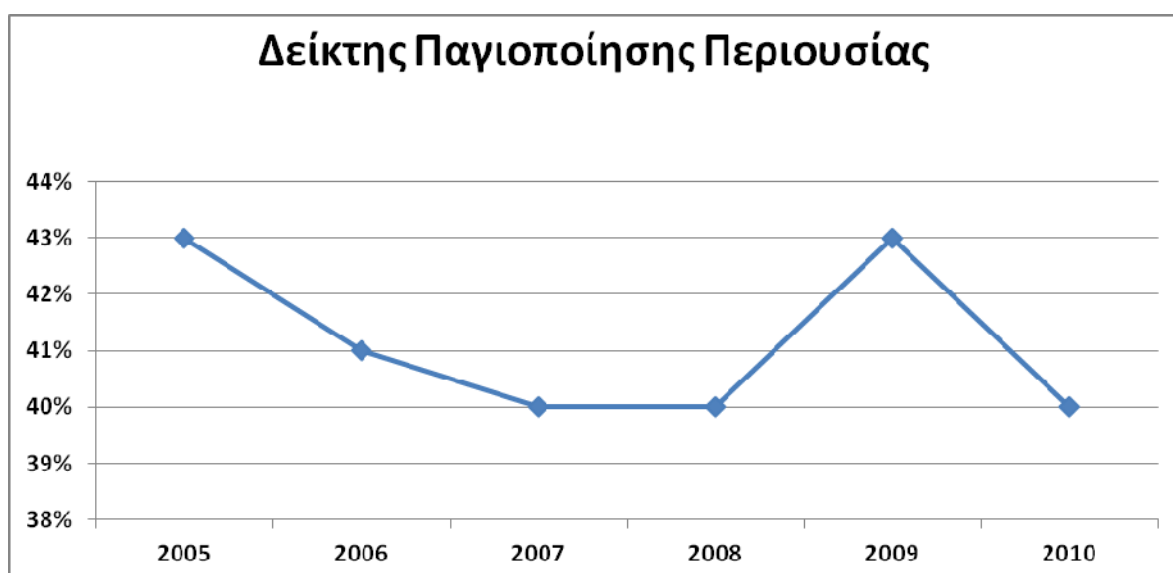
ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ			
2005	4.483.977,50	=	0,12 ή 12%
	37.236.137,04		
2006	12.182.339,44	=	0,28 ή 28%
	43.207.612,28		
2007	15.338.943,44	=	0,31 ή 31%
	49.263.491,47		
2008	16.789.293,42	=	0,30 ή 30%
	55.658.362,63		
2009	15.726.827,91	=	0,29 ή 29%
	53.550.901,08		
2010	21.964.762,79	=	0,40 ή 40%
	54.226.677,02		



Ίσως ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες όσον αφορά την κατηγορία της Κεφαλαιακής Δομής και Βιωσιμότητας είναι ο δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης. Όπως δηλώνει και το όνομα του ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσο % του παθητικού αποτελούν τα δάνεια που έχει αποκτήσει η εταιρία μας. Είναι εύλογο να επιθυμούμε έναν όσο το δυνατόν χαμηλότερο δείκτη καθώς αυτό θα σημαίνει πως η εταιρία μας είναι πιο αυτόνομη καθώς δεν θα στηρίζεται στα δάνεια και τους άλλους επενδυτές της. Με την βοήθεια του διαγράμματος και του βοηθητικού πίνακα βλέπουμε ότι το 2005 ο δείκτης είναι πολύ ικανοποιητικός και κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα μόλις 12%. Την επόμενη χρονιά βλέπουμε και από το διάγραμμα ότι ο δείκτης αυξήθηκε παραπάνω και από το μισό και έφτασε το 28%. Είναι ένας αποδεκτός δείκτης καθώς εξετάζοντας τον ισολογισμό βλέπουμε ότι παρόλο που δανείστηκε η επιχείρηση μας από τράπεζες παράλληλα την ίδια χρονιά βλέπουμε να αυξάνεται τόσο το πάγιο Ενεργητικό της όσο και τα αποθέματα της πράγμα που ενδεχομένως να δείχνει ότι μέρος των χρημάτων αυτών χρησιμοποιήθηκαν για επένδυση. Για τις επόμενες τρεις χρονιές 2007-2009 βλέπουμε ότι ο δείκτης βρίσκεται στα ίδια επίπεδα και κυμαίνεται στο 30%. Όπως προαναφέραμε είναι αξιόλογο ποσοστό δεδομένου ότι ελάχιστες επιχειρήσεις δεν λαμβάνουν δάνεια και είναι ικανές να ζουν εντελώς αυτόνομα. Και πόσο περισσότερο στην Ελλάδα δεδομένης της οικονομικής κατάστασης που ήδη επικρατούσε από το 2009. Μεγάλη διαφορά του δείκτη παρατηρούμε το 2010 όπου ο δείκτης εκτοξεύεται στο 40%. Ένας πολύ αρνητικός δείκτης καθώς βλέπουμε ότι μεγάλο μέρος του παθητικού αποτελείται από τα δάνεια , πράγμα που προκαλεί έναν προβληματισμό για την πορεία της επιχείρησης. Φυσικά το ότι η επιχείρηση έλαβε εκ νέου δάνειο μπορεί να δείχνει και μια ανάγκη κάλυψης κάποιων αναγκών καθώς βλέπουμε και από τον ισολογισμό της ίδιας χρονιάς ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μειώθηκαν κατά περίπου 6 εκατ. Ευρώ, θετικό φυσικά σημάδι για το μέλλον της επιχείρησης. Και με την ανάλυση των επόμενων δεικτών θα είμαστε σε καλύτερη θέση να αξιολογήσουμε αν ένας αρκετά υψηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δημιουργεί ουσιαστικό προβληματισμό για την πορεία της επιχείρησης.

11.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ			
2005	16.233.683,44	=	0,43 ή 43%
	37.236.137,04		
2006	17.803.099,90	=	0,41 ή 41%
	43.207.612,28		
2007	19.738.636,02	=	0,40 ή 40%
	49.263.491,47		
2008	22.188.885,86	=	0,40 ή 40%
	55.658.362,63		
2009	22.800.531,40	=	0,43 ή 43%
	53.550.901,08		
2010	21.683.624,42	=	0,40 ή 40%
	54.226.677,02		



Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα πάγια περιουσιακά στοιχεία που κατέχει η επιχείρηση προς του σύνολο του Ενεργητικού ή διαφορετικά τι μέρος των κεφαλαίων έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία. Βλέπουμε έναν δείκτη σταθερό κατά κύριο λόγο μέσα στις χρονιές που εξετάζουμε, χωρίς μεγάλες αυξομειώσεις. Πιο συγκεκριμένα το 2005 κυμαίνεται κοντά στο 43% με τις επόμενες δυο χρονιές ο δείκτης να παρουσιάζει ελαφρά μείωση. Παρατηρούμε ότι παρόλο που η επιχείρηση αύξησε τα πάγια της, δηλαδή επένδυσε σε αυτά, ο δείκτης δεν αυξήθηκε λόγω του ότι αυξήθηκαν τις ίδιες χρονιές και ο λογαριασμός «απαιτήσεις» και κατ' επέκταση το σύνολο του ενεργητικού / παθητικού. Το 2009 βλέπουμε μια ελαφρά αύξηση του δείκτη όπου αυτός διαμορφώνεται στο 43%. Βλέπουμε ότι παρόλο που αυξήθηκε ο δείκτης τα πάγια διατηρήθηκαν περίπου σταθερά, άρα η αύξηση του δείκτη οφείλεται στην μείωση του Ενεργητικού και πιο συγκεκριμένα στην μείωση των αποθεμάτων της επιχείρησης την συγκεκριμένη χρονιά. Αυτό προκαλεί εντύπωση καθώς παρατηρούμε ότι όλες τις χρονιές το Σύνολο του Ενεργητικού αυξάνεται εκτός από το 2009 όπου βλέπουμε μείωση του, η οποία οφείλεται κυρίως όπως είπαμε στην μείωση των αποθεμάτων. Τέλος το 2010 ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας παρουσιάζει μια ελαφρά μείωση. Πιο συγκεκριμένα το πάγιο Ενεργητικό μειώθηκε κατά περίπου 1,2 εκατ. Ευρώ το οποίο οφείλεται κυρίως στις αποσβέσεις καθώς κατά το 2010 δεν υπήρξε αγορά πάγιου εξοπλισμού. Γενικά, ο δείκτης αυτός όλες τις χρονιές κυμαίνεται κοντά στο 50% το οποίο για μια βιομηχανία όπως η Veta είναι αρκετά ικανοποιητικός καθώς στηρίζεται και εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αξία των παγίων της. Δεν πρέπει να αγνοούμε και το γεγονός ότι ένας πολύ υψηλός δείκτης δεν είναι απαραίτητα καλός διότι μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση στα κεφάλαια και συνεπώς επιπτώσεις στην τρέχουσα ρευστότητα καθώς θα υπάρχουν λιγότερα κεφάλαια στο κυκλοφορούν. Ο επόμενος δείκτης θα μας βοηθήσει να ερμηνεύσουμε σε τι επίπεδο βρίσκεται το Κυκλοφορούν Ενεργητικό.

12.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
2005	21.002.453,60	=	0,56 ή 56%
	37.236.137,04		
2006	25.403.330,68	=	0,59 ή 59%
	43.207.612,28		
2007	29.502.737,50	=	0,60 ή 60%
	49.263.491,47		
2008	33.437.587,82	=	0,60 ή 60%
	55.658.362,63		
2009	30.750.369,68	=	0,57 ή 57%
	53.550.901,08		
2010	32.543.052,60	=	0,60 ή 60%
	54.226.677,02		

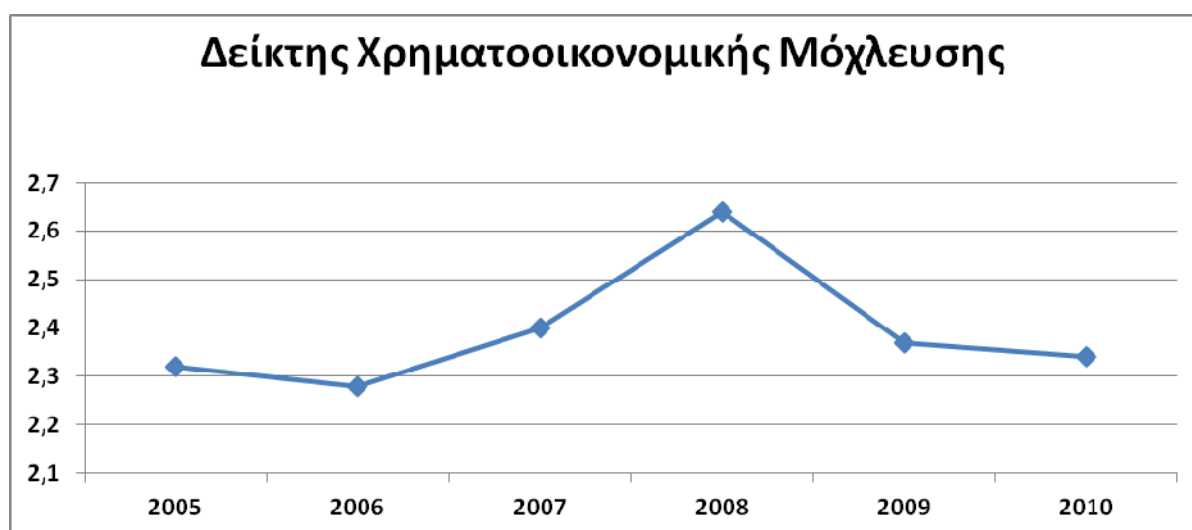


Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού δείχνει την σχέση μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και σύνολο ενεργητικού. Με άλλα λόγια δείχνει πόσο τοις % του ενεργητικού αποτελείται από το κυκλοφορούν. Εξ' ορισμού αν είναι μεγαλύτερος του 50% σημαίνει πως η επιχείρηση είναι πιο ευέλικτη και μπορεί να μειώσει τα μεταβλητά της έξοδα από τα οποία επιβαρύνεται κυρίως⁸. Βλέπουμε μια σταθερότητα με το πέρασμα των χρόνων και σε αυτόν τον αριθμοδείκτη με μια διακύμανση από το 56% έως το 60%. Πιο αναλυτικά το χαμηλότερο ποσοστό παρατηρείται το 2005 κυρίως λόγω του χαμηλού επιπέδου κυκλοφορούντος ενεργητικού το οποίο οφείλεται στα χαμηλά επίπεδα των απαιτήσεων. Την επόμενη χρονιά βλέπουμε μια αύξηση του δείκτη κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες και διαμορφώνεται στο 59%. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε κατά 4 εκατ. Ευρώ (περίπου) με την πιο σημαντική αύξηση να σημειώνεται στους πελάτες και τον λογαριασμό των απαιτήσεων. Είναι πολύ επιθυμητό ποσοστό για τον δείκτη αυτό καθώς εκτός από το γεγονός ότι κινείται πάνω από τα κατώτατα όρια βλέπουμε και αύξηση του λογαριασμού των πελατών που δείχνει οικονομική άνοδο της εταιρίας. Τα επόμενα δυο έτη ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού βρίσκεται στα ίδια επίπεδα και (60%) με ελαφρά αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού η οποία ακολουθήθηκε από ανάλογη αύξηση και του Συνόλου του ενεργητικού. Εδώ από τον ισολογισμό προκύπτει ότι την πιο μεγάλη αύξηση υπήρξε στα διαθέσιμα και το ταμείο. Το 2009 βλέπουμε ότι και εδώ όπως και στους προηγούμενους δείκτες παρατηρείται μείωση κατά περίπου 3%. Παρόλα αυτά δεν είναι χαμηλός δείκτης και κινείται ακόμα στα επιθυμητά πλαίσια και όρια. Με το Σύνολο του ενεργητικού να παρουσιάζει μείωση, το κυκλοφορούν ενεργητικό επηρεάστηκε εξίσου και μειώθηκε κατά 3 εκατ. Ευρώ . Εδώ την μεγαλύτερη μείωση από το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζουν τα αποθέματα τα οποία μειώθηκαν περίπου 2 εκατ. Ευρώ. Τέλος το 2010 ο δείκτης αυξάνεται και πάλι και αγγίζει για Τρίτη φορά το 60% . Όπως προαναφέρθηκε είναι ένας πολύ ικανοποιητικός δείκτης. Η αύξηση αυτή προήρθε από το σχεδόν σταθεροποιημένο Σύνολο Ενεργητικού σε συνδυασμό με την αύξηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού κατά 2 εκατ. Ευρώ , η οποία πηγάζει από την ραγδαία άνοδο του λογαριασμού των «απαιτήσεων». Και εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι η ανοδική πορεία των απαιτήσεων είναι πολύ επιθυμητή.

⁸ Μηλιώτη Ειρήνη, «Στρατηγική των επιχειρήσεων», εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2010, σελ 154

13.

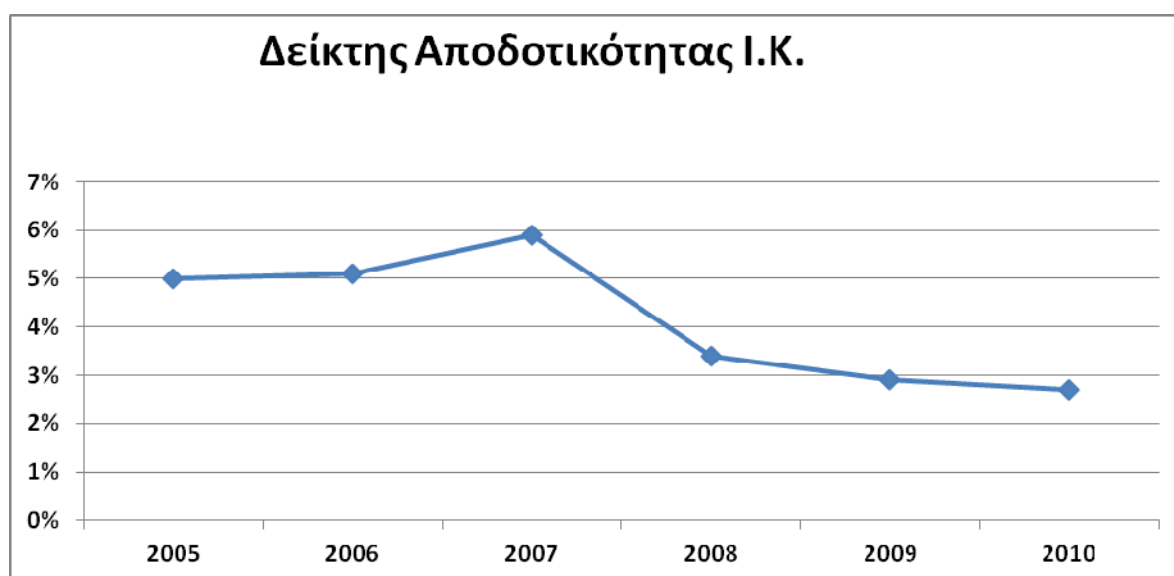
ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ			
2005	37.236.137,04		
	16.038.953,66	=	2,32
2006	43.207.612,28		
	18.920.746,30	=	2,28
2007	49.263.491,47		
	20.495.497,79	=	2,40
2008	55.658.362,63		
	21.064.724,50	=	2,64
2009	53.550.901,08		
	22.630.976,76	=	2,37
2010	54.226.677,02		
	23.141.762,79	=	2,34



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την σχέση μεταξύ συνολικών κεφαλαίων και ιδίων. Η μόχλευση θέλουμε κατά κανόνα να βρίσκεται γύρω στις 2 μονάδες. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα η μόχλευση όλες τις χρονιές είναι περίπου σταθερή με εξαίρεση να αποτελεί το έτος 2008 όπου βρίσκεται στις 2,64 μονάδες, το οποίο αποτελεί το πιο μεγάλο δείκτη για τις χρονιές που εξετάζουμε. Παρόλα αυτά ούτε αυτό το έτος ο δείκτης αυτός μας προκαλεί ιδιαίτερο προβληματισμό καθώς είναι αρκετά κοντά στα όρια που έχουμε θέσει αφενός, και αφετέρου διότι παρατηρούμε ότι βαθμιαία τα επόμενα δυο χρόνια ο δείκτης μειώθηκε. Πιο συγκεκριμένα το 2005 και 2006 ο δείκτης αυτός κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 2,30 το οποίο δεν μας προκαλεί κάποιο ιδιαίτερο προβληματισμό. Το επόμενο έτος η μόχλευση παρουσιάζει μια αύξηση και διαμορφώνεται στις 2,40 μονάδες το οποίο οφείλεται στην αύξηση τόσο των βραχυπρόθεσμων όσο και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Παρόλο που και τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν, κυρίως λόγω της μεταβολής των αποθεματικών κεφαλαίων η αύξηση αυτή δεν μπόρεσε να αντισταθμίσει την μεταβολή των συνολικών κεφαλαίων. Την επόμενη χρονιά όπως προαναφέρθηκε ο δείκτης βρίσκεται στις 2.64 μονάδες, το υψηλότερο για τις χρονιές που αναλύουμε. Εύκολα μπορούμε να διακρίνουμε από τον ισολογισμό ότι υπάρχει μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με πιο σημαντική μεταβολή αυτή των υποχρεώσεων προς τις τράπεζες. Όπως και το 2007 έτσι και τώρα η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων δεν ήταν αρκετή να καλύψει το μεγάλο «χάσμα» των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τέλος βλέπουμε την τελευταία διετία να μειώνεται αισθητά ο δείκτης μόχλευσης καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις φαίνεται πως «καλύφθηκαν». Αναμφίβολα ένας αρκετά ικανοποιητικός δείκτης κυρίως τα τελευταία 2 έτη στα οποία η μόχλευση βρίσκεται στα πιο χαμηλά επίπεδα της. Πρέπει να σημειωθεί ότι υψηλή μόχλευση μπορεί να προκαλέσει πρόβλημα στην επιχείρηση και τους μετόχους καθώς ενδεχομένως να κινδυνέψουν να χάσουν την εταιρία η οποία θα βρεθεί στα «χέρια» ξένων μετόχων. Ο δείκτης αυτός αποτελεί και ένα εργαλείο για τους αναλυτές για την πρόβλεψη των επιπτώσεων στα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης καθώς και για την διοίκηση για την χάραξη της στρατηγικής και νομισματικής πολιτικής της επιχείρησης.

14.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ Ι.Κ.			
2005	810.771,19	=	0,050 ή 5%
	16.038.953,66		
2006	974.186,19	=	0,051 ή 5,1%
	18.920.746,30		
2007	1.201.177,63	=	0,059 ή 5,9%
	20.495.497,79		
2008	725.620	=	0,034 ή 3,4%
	21.064.724,50		
2009	649.828,68	=	0,029 ή 2,9%
	22.630.976,76		
2010	624.866,57	=	0,027 ή 2,7%
	23.141.762,79		

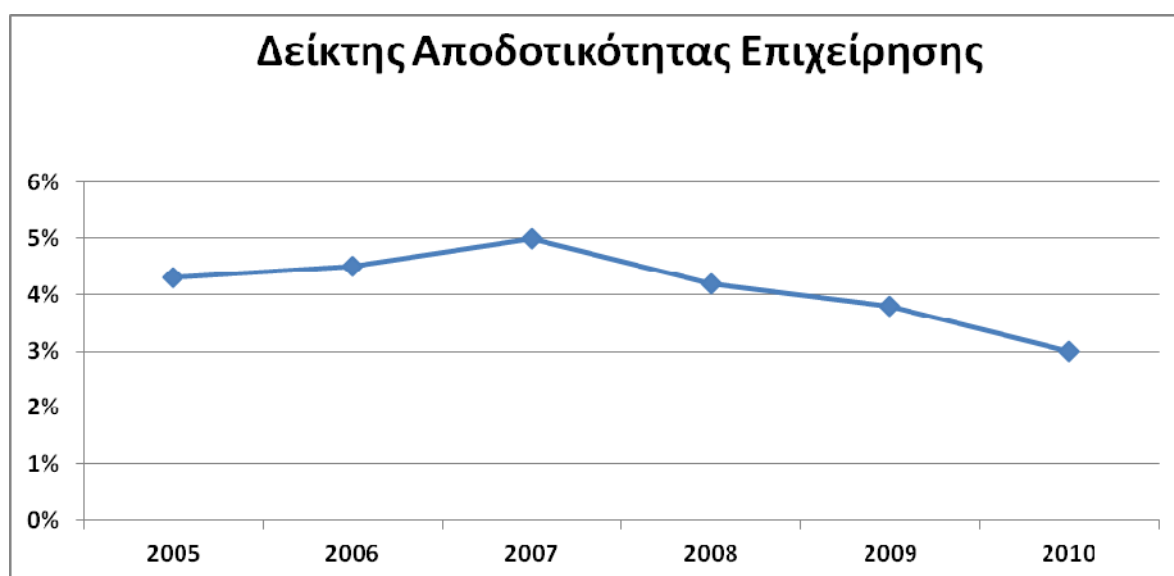


Ο Δείκτης αποδοτικότητας Ίδιων κεφαλαίων εκφράζει την σχέση ανάμεσα στα καθαρά κέρδη προ φόρων και τα Ι.Κ. Είναι ένας σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παράγει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκαν οι στόχοι πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος⁹. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Βλέπουμε ότι όλες τις χρονιές ο δείκτης κυμαίνεται σε πάρα πολύ χαμηλά επίπεδα. Ένας υψηλός δείκτης συνεπάγεται και πιο πολλά κέρδη για τους μετόχους επομένως ο δείκτης αυτός συνδέεται άμεσα με την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Βλέπουμε ότι το 2005 η αποδοτικότητα βρίσκεται μόλις στο 5%, το οποίο είναι πάρα πολύ χαμηλό ποσοστό. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων είναι πολύ χαμηλά σε σχέση με τα Ίδια κεφάλαια με αποτέλεσμα να διακυμανθεί ο δείκτης σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Την ίδια πορεία ακολουθεί και την επόμενη χρονιά και βρίσκεται στα ίδια ακριβώς επίπεδα. Το 2007 παρατηρείται μια ελαφρά αύξηση του δείκτη ο οποίος αγγίζει σχεδόν το 6%. Μια μικρή αύξηση των καθαρών κερδών προ φόρων οδήγησε στην μεταβολή αυτή του δείκτη. Από αυτήν την χρονιά και έπειτα βλέπουμε και από το διάγραμμα μια καθοδική πορεία του δείκτη που αναμφίβολα προκαλεί προβληματισμό καθώς χρόνο με το χρόνο παρουσιάζει όλο και μικρότερο ποσοστό προφανώς λόγω των μειωμένων κερδών της. Η μεταβολή αυτή και η μείωση των κερδών είναι εν μέρει δικαιολογημένη αν αναλογιστούμε τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν από το 2008 και έπειτα στην Ελλάδα. Παρόλα αυτά με μια προσεκτική ματιά στον ισολογισμό μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι υπάρχουν πολύ υψηλά κόστη πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις πράγμα που συνεπάγεται σε δεύτερη φάση μικρότερα κέρδη για την επιχείρηση και για τους μετόχους, άρα και έναν προβληματικό δείκτη αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων. Αξίζει να σημειωθεί ότι εν μέσω κρίσης το γεγονός ότι παρουσιάζει έστω και αυτήν την μικρή αποδοτικότητα είναι θετικό παρόλα αυτά με την ανάλυση των επόμενων δεικτών θα είμαστε σε μια πιο αντικειμενική θέση να κρίνουμε αν όντως η επιχείρηση αντιμετωπίζει όπως οι περισσότερες επιχειρήσεις, πρόβλημα ρευστότητας. Δεδομένο είναι ότι ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την διοίκηση για την εξαγωγή κάποιων συμπερασμάτων που συνδέονται με το τμήμα πωλήσεων και το αυξημένο κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις.

⁹ Νιάρχος Νικήτας , «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004, σελ 124

15.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		
2005	810.771,19+798.920,36	=
	37.236.137,04	
2006	974.186,19+ 949.359,89	=
	43.207.612,28	
2007	1.201.177,63+1.251.001,60	=
	49.263.491,47	
2008	725.620+1.615.924,68	=
	21.064.724,50	
2009	649.828,68+1.401.899,36	=
	53.550.901,08	
2010	624.866,57+1.026.442,34	=
	54.226.677,02	

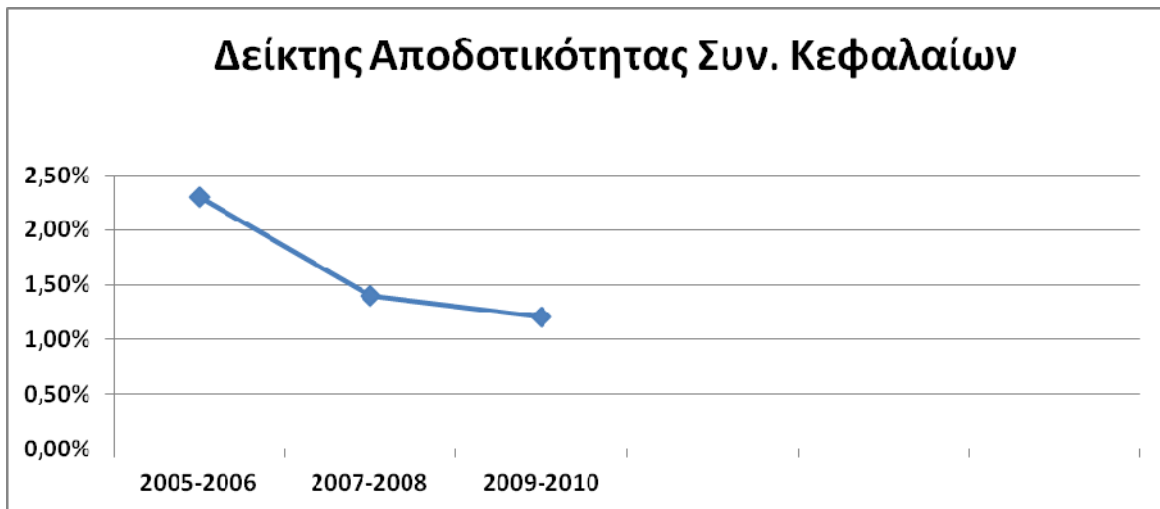


Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση ανάμεσα στα καθαρά κέρδη προ φόρων και το σύνολο του παθητικού, δηλαδή το σύνολο των κεφαλαίων που ήταν στην διάθεση της επιχείρησης την συγκεκριμένη χρήση. Όπως ήταν αναμενόμενο και αυτός ο δείκτης κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, συνάρτηση των χαμηλών επιπέδων καθαρών κερδών της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα το εύρος τιμών του δείκτη αυτού κυμάνθηκε από 3% έως 5%. Το 2005 βλέπουμε έναν πολύ χαμηλό δείκτη, ενδεικτικό της ικανότητας της επιχείρησης να παράγει κέρδη σε πρώτο χρόνο. Αναμφίβολα προκαλεί προβληματισμό κυρίως στους μετόχους της, καθώς συνέπεια του χαμηλού δείκτη αποδοτικότητας επιχείρησης είναι και ένας εξίσου χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας καθαρών κερδών. Τις επόμενες 2 χρονιές ο δείκτης παρουσιάζει μια μικρή μεταβολή και αυξάνεται περίπου 0,5%. Παρόλο που μεταβλήθηκε ελαφρά, παραμένει πολύ χαμηλός δείκτης κυρίως λόγω των χαμηλών κερδών προ φόρων, τα οποία χαμηλά κέρδη μπορούν να ερμηνευτούν από το μεγάλο κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις. Από το επόμενο έτος και μέχρι το 2010 βλέπουμε μια σταδιακή μείωση του δείκτη, όπως συνέβη και με τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Η πτωτική πορεία του δείκτη προκαλεί προβληματισμό καθώς μειώνεται όλο και περισσότερο το περιθώριο κέρδους για την επιχείρηση και είναι σημάδι αρνητικής πορείας για αυτήν. Πρέπει όμως και εδώ να λάβουμε υπόψη την χρονική περίοδο που παίρνουμε τα στοιχεία καθώς σε περιόδους ύφεσης οι επιχειρήσεις πλήττονται. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυτός συνιστά τη βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μιας μονάδας ανεξάρτητα από πού προέρχονται τα κεφάλαια της και αντανακλά την ικανότητα της να δημιουργεί κέρδη. Μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για να εκτιμηθεί η αποτελεσματικότητα διάφορων κινήσεων της όπως μόχλευση ή ακόμα και η εξαγορά από άλλους επενδυτές. Αποτελεί τον σημαντικότερο δείκτη για την στρατηγική επιχείρηση¹⁰. Με την βοήθεια του δείκτη μικτού κέρδους που θα αναλύσουμε στην συνέχεια όπως και της αποδοτικότητας πωλήσεων θα είμαστε σε θέση να κρίνουμε αποτελεσματικά την αποδοτικότητα της επιχείρησης λαμβάνοντας όλα τα στοιχεία που διαθέτουμε υπ' όψιν.

¹⁰ Μηλιώτη Ειρήνη, «Στρατηγική των επιχειρήσεων», εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2010, σελ 155

16.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝ.ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2005-2006	$\frac{974.186,19-60.237,10}{(43.207.612,28+37.236.137,04)/2} = 0,023 \text{ ή } 2,3\%$
2007-2008	$\frac{725.620-9.070,25}{(55.658.362,63+49.263.491,47)/2} = 0,014 \text{ ή } 1,4\%$
2009-2010	$\frac{624.866,57-3.287,40}{(54.226.677,02+53.550.901,08)/2} = 0,012 \text{ ή } 1,2\%$



Ένας εξίσου πού σημαντικός δείκτης. Την αποδοτικότητα Συνολικών κεφαλαίων θέλουμε να κυμαίνεται γύρω στο 10%, εκεί θεωρείται ικανοποιητικός ο δείκτης. Βλέπουμε πως στην επιχείρηση μας όλες τις χρονιές ο δείκτης κυμαίνεται σε πού χαμηλά επίπεδα από 1,2 έως 2,3 % το μέγιστο. Και εδώ πρόκειται για έναν πολύ χαμηλό δείκτη. Πιο συγκεκριμένα βλέπουμε με τα πέρασμα των ετών την σταδιακή πτώση που καταγράφει ο δείκτης αυτός. Αυτό οφείλεται στα πολύ χαμηλά επίπεδα καθαρών κερδών τα οποία ερμηνεύονται από τις εξίσου χαμηλές πωλήσεις σε συνδυασμό με το αρκετά υψηλό (αναλογικά) κόστος πωληθέντων. Τα κέρδη χρήσης βρίσκονται αρκετά χαμηλότερα από τα 1 εκατ., πράγμα που προκαλεί έναν αρκετά χαμηλό δείκτη αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων. Το θετικό είναι ότι παρόλο που ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα δεν είναι αρνητικός, δηλαδή η επιχείρηση δεν δημιουργεί ζημιές μέσα στην χρήση ώστε ο δείκτης αυτός να είναι κάτω της μονάδας. Παρόλα αυτά δεδομένου ότι ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης¹¹, η διοίκηση της οικονομικής μονάδας θα πρέπει να λάβει υπ' όψιν τους ιδιαίτερα χαμηλούς δείκτες καθώς με μια τέτοια καθοδική πορεία του δείκτη στις επόμενες χρονιές δεν θα είναι απίθανο θα βρίσκεται κάτω της μονάδας δηλαδή η επιχείρηση να πραγματοποιεί ζημιές.

¹¹ Κάντζος Κωνσταντίνος , «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002,σελ 146

17.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		
2005	810.771,19 - 102.400	= 0,041 ή 4,1%
	17.231.574,85	
2006	974.186,19 - 60.237,10	= 0,044 ή 4,4%
	20.686.451,94	
2007	1.201.177,63 - 67.794,25	= 0,043 ή 4,3%
	25.950.045,03	
2008	725.620 - 9.070,25	= 0,025 ή 2,5%
	27.781.012,59	
2009	649.828,68 - 8.225,68	= 0,025 ή 2,5%
	25.559.697,81	
2010	624.866,57 - 3.287,40	= 0,026 ή 2,6%
	24.172.476,24	



Ο αριθμοδείκτης αυτός ουσιαστικά μας δείχνει το ποσοστό κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, δηλαδή το καθαρό της κέρδος από την πώληση αγαθών αξίας 100 ευρώ¹². Ένας εξίσου πολύ χαμηλός δείκτης. Όπως και στις περισσότερες άλλωστε αποδοτικότητες της συγκεκριμένης επιχείρησης, και ο δείκτης μικτού κέρδους ή αποδοτικότητας πωλήσεων βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, κάτω του 10% που μπορούμε να πούμε ότι είναι μια ικανοποιητική αποδοτικότητα. Πιο συγκεκριμένα, βλέπουμε και από το διάγραμμα μια βαθμιαία μείωση του δείκτη, ο οποίος το 2008 μειώθηκε στο μισό. Πιο αναλυτικά το 2005 η αποδοτικότητα πωλήσεων βρίσκεται στο 4,1 % που αναμφίβολα είναι χαμηλός δείκτης. Την επόμενη χρονιά ο δείκτης παρουσιάζει μια μικρή μεταβολή και διαμορφώνεται στο 4.4%. Ένας εξίσου χαμηλός δείκτης ο οποίος μπορεί να ερμηνευτεί από τα χαμηλά κέρδη που καταγράφει η επιχείρηση τις χρονιές αυτές. Πιο απογοητευτικά είναι τα πράγματα την επόμενη χρονιά όπου ο δείκτης μειώνεται στο μισό και ο δείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται μόλις στο 2,5% την ίδια πολύ χαμηλή πορεία ακολουθεί ο δείκτης και τα επόμενα δυο χρόνια με σταθερότητα του δείκτη χωρίς καμία ιδιαίτερη μεταβολή. Αιτία και εδώ του χαμηλού δείκτη αποδοτικότητας είναι τα χαμηλά κέρδη τα οποία αποτελούν τον κύριο λόγο, διότι ο άλλος παράγοντας (φόρος εισοδήματος) βλέπουμε ότι σε όλες τις χρονιές και ιδιαίτερα τα τελευταία έτη είναι πολύ χαμηλός και δεν επηρεάζει ιδιαίτερα το αποτέλεσμα. Δεδομένης της χρησιμότητας του δείκτη και κυρίως του γεγονότος ότι χρησιμεύει στην συλλογή και αξιολόγηση στοιχείων για μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων είναι εύλογο για την διοίκηση να προκαλεί προβληματισμό η πορεία αυτού του δείκτη. Στο σύνολο όμως της οικονομίας και δεδομένης της κατάστασης που επικρατεί στην αγορά έστω και ένας τόσο χαμηλός δείκτης είναι επιθυμητός διότι (προς το παρόν) τουλάχιστον η επιχείρησή μας πραγματοποιεί κέρδη. Ένας αρνητικός δείκτης σημαίνει και εδώ ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημιές.

¹² Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004, σελ 104

18.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ			
2005	2.964.191,70	=	0,17 ή 17,0%
	17.231.574,85		
2006	3.384.299,21	=	0,16 ή 16,0%
	20.686.451,94		
2007	4.915.030,19	=	0,19 ή 19,0%
	25.950.045,03		
2008	6.008.685,30	=	0,22 ή 22,0%
	27.781.012,59		
2009	5.165.568,96	=	0,20 ή 20,0%
	25.559.697,81		
2010	5.041.543,05	=	0,21 ή 21,0%
	24.172.476,24		

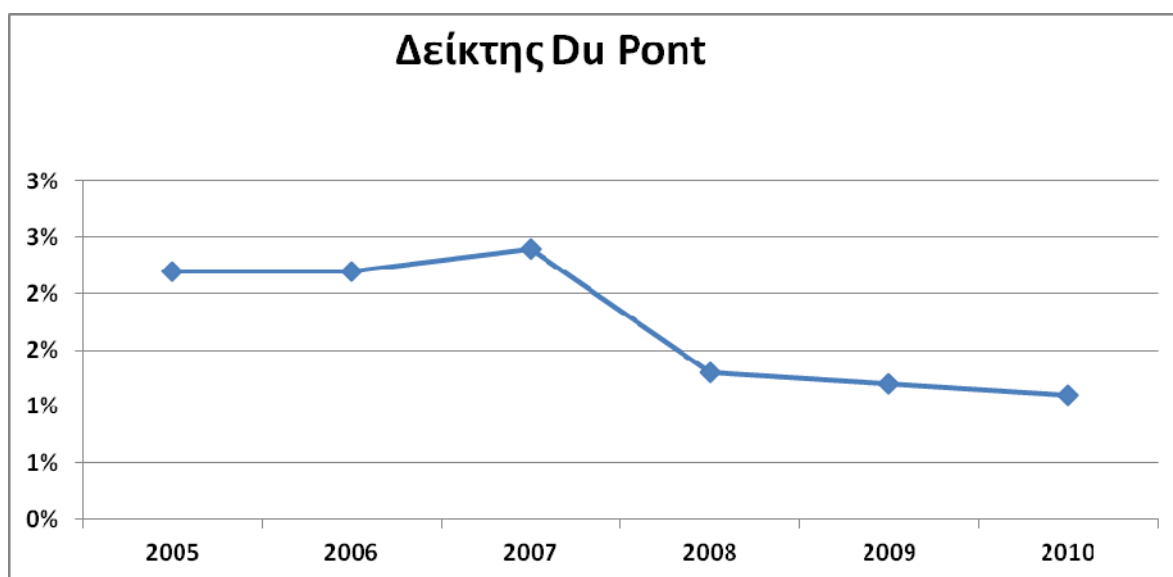


Ο δείκτης Μικτού κέρδους βλέπουμε ότι μέσα στις χρονιές αυτές πραγματοποιεί μικρές αυξομειώσεις. Ξεκινώντας από το 2005 όπου βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα λόγω χαμηλών κερδών εκείνη την χρονιά. Την επόμενη χρονιά ο δείκτης κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα. Παρόλο που οι πωλήσεις αυξήθηκαν αισθητά το μικτό κέρδος δεν πραγματοποίησε μεγάλη αύξηση και ως αποτέλεσμα έχουμε έναν δείκτη που κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Ο χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους ενδεχομένως δείχνει μια λάθος προσέγγιση της διοίκησης στον τομέα των πωλήσεων. Το 2007 βλέπουμε ότι ο δείκτης μικτού κέρδους εμφανίζεται ελαφρά αυξημένος και διαμορφώνεται στο 19% το οποίο είναι ένα μέτριο ποσοστό αλλά πολύ πιο επιθυμητό ποσοστό από αυτό της προηγούμενης χρονιάς. Την ίδια ανοδική τάση ακολουθεί και την επόμενη χρονιά ο δείκτης ο οποίος διαμορφώνεται στο 22% και αποτελεί το μεγαλύτερο ποσοστό για τις χρονιές που αναλύουμε. Εξίσου μέτριος δείκτης καθώς δεν έχει η επιχείρηση μας πολλά και μεγάλα περιθώρια ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των αγαθών που πουλάει. Όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα την ίδια πορεία ακολουθεί ο δείκτης και τα επόμενα δυο και τελευταία χρόνια της ανάλυσής μας και τελικά να διαμορφώνεται ο δείκτης μικτού κέρδους το 2010 στο 21%. Πρέπει να τονιστεί ότι η αιτία ενός χαμηλού δείκτη δεν μπορεί να είναι παρά μόνο τα χαμηλά μικτά κέρδη τα οποία διαμορφώνονται σε τόσο χαμηλά επίπεδα λόγω αφενός των μέτριων πωλήσεων και αφετέρου λόγω του αναλογικά υψηλού κόστους πωληθέντων. Ένας μεγαλύτερος δείκτης θα ήταν επιθυμητός σε όλο το φάσμα των ετών ώστε η επιχείρηση να είναι σε θέση να δημιουργήσει έναν ικανοποιητικό δείκτη καθαρού κέρδους ο οποίος συνδέεται άμεσα με τον αριθμοδείκτη αυτό. Όπως πολύ σωστά υποστηρίζουν πολλοί μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει έναν αρκετά υψηλό δείκτη μικτού κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της¹³. Καταλήγοντας και δεδομένης της σημαντικότητας του δείκτη αυτού καθώς μας παρέχει πληροφορίες για το πόσο επικερδής είναι η επιχείρηση αποτελεί ένα εργαλείο για την διοίκηση και τους ενδιαφερόμενους ώστε να αξιολογήσουν την πορεία της εταιρίας διαχρονικά. Πρέπει να τονίσουμε ότι γενικά πρόκειται για έναν καλό δείκτη όχι ιδιαίτερα αυξημένο βέβαια, αλλά η σταθερότητα του τα τελευταία χρόνια είναι αρκετά θετική δεδομένης της ύφεσης που έχουμε ήδη προαναφέρει.

¹³ Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004, σελ 101

19.

ΔΕΙΚΤΗΣ "DU PONT"			
2005	974.186.19	=	0,022 ή 2.2%
	43.207.612,28		
2006	810.771.19	=	0,022 ή 2.2%
	37.236.137,04		
2007	1.201.177.63	=	0,024 ή 2,4%
	49.263.491,47		
2008	725.620	=	0013 ή 1,3%
	55.658.362,63		
2009	649.828,68	=	0,012 ή 1,2%
	53.550.901,08		
2010	624.866,57	=	0011 ή 1,1%
	54.226.677,02		

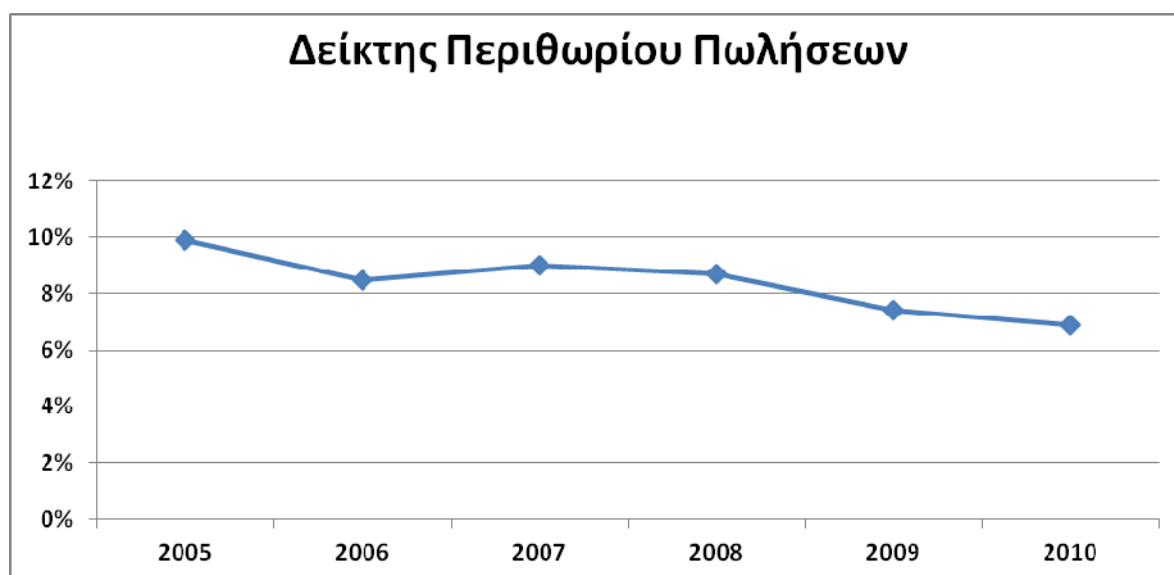


Πρόκειται για έναν σύνθετο δείκτη ο οποίος αποτελείται από δύο συνιστώσες. 1) αποδοτικότητας πωλήσεων και 2) ανακύκλωσης στοιχείων ενεργητικού της επιχείρησης. Είναι εύλογο να επιθυμούμε έναν υψηλό δείκτη η χρησιμότητα του δείκτη αυτού, διότι μας δείχνει την απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού. Βλέπουμε ότι ο δείκτης κινείται σε χαμηλά επίπεδα όλα τα έτη. Ξεκινώντας με μια αποδοτικότητα που βρίσκεται στο 2% περίπου τα πρώτα χρόνια βλέπουμε ότι με το πέρασμα των ετών αυτή η αποδοτικότητα μειώνεται αισθητά και βλέπουμε να διαμορφώνεται στο 1,1%, το οποίο φυσικά δεν μας ικανοποιεί. Βέβαια, η χρησιμότητα του αριθμοδείκτη αυτού είναι πολύ μεγάλη διότι μας επιτρέπει να δούμε σε ποιές μεταβλητές πρέπει να επέμβουμε για να επηρεάσουμε την συνολική απόδοση της επιχείρησης¹⁴. Δεδομένου του γεγονότος ότι αποτελείται από 2 επιμέρους αριθμοδείκτες μπορούμε να προχωρήσουμε στην ανάλυση του εκάστοτε αριθμοδείκτη ξεχωριστά. Η πολυπλοκότητα αυτού του δείκτη μας δείχνει ότι η συνολική απόδοση της επιχείρησης δεν έχει να κάνει αποκλειστικά από το περιθώριο κέρδους εκμετάλλευσης, δηλαδή την αποδοτικότητα των πωλήσεων ή αντίστοιχα από την χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων μεμονωμένα, αλλά αντίθετα είναι αποτέλεσμα και των δύο αυτών μεταβλητών στο σύνολο τους. Με άλλα λόγια ο δείκτης Du Pont δείχνει πως η κάλυψη του ενεργητικού από τις πωλήσεις και σε συνδυασμό με την καθαρή αποδοτικότητα αυτών αποτελούν την αποδοτικότητα του συνόλου του ενεργητικού. Καταλήγοντας παρόλο που πρόκειται για σύνθετο δείκτη πρέπει να τονιστεί ότι βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, όπως ήταν αναμενόμενο δεδομένου του ότι γνωρίζουμε από προηγούμενους αριθμοδείκτες ότι η αποδοτικότητα πωλήσεων και η ανακύκλωση των στοιχείων του Ενεργητικού βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να διαμορφώσουν έναν εξίσου χαμηλό δείκτη Du Pont. Για την ερμηνεία του χαμηλού αυτού δείκτη χρειάζεται η συσχέτιση του με συγγενείς δείκτες όπως μικτού κέρδους, ανακύκλωσης αποθεμάτων κλπ.

¹⁴ Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002, σελ 150

20.

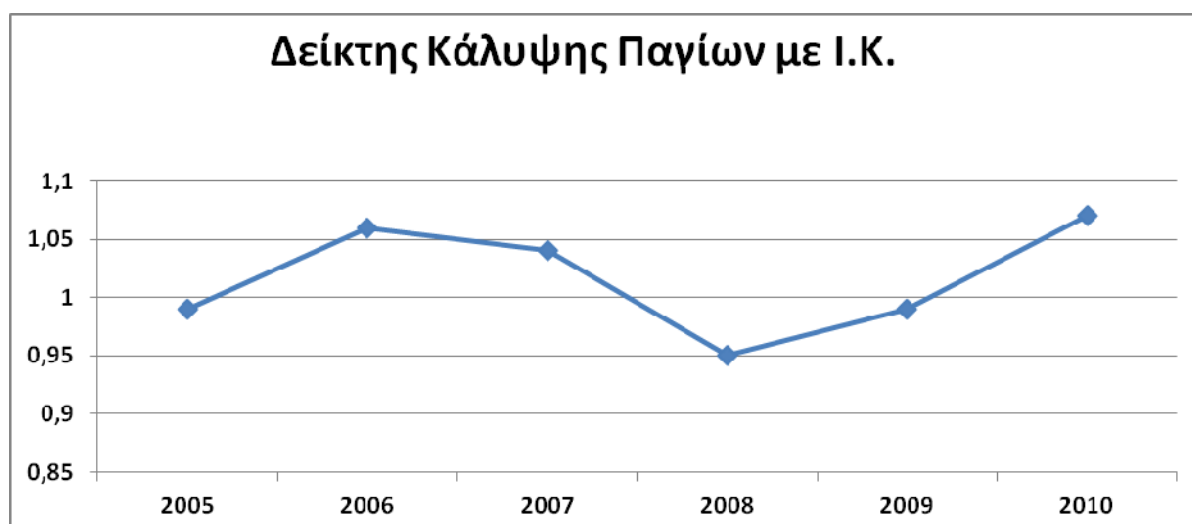
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΠΩΛΗΣΕΩΝ			
2005	1.717.031,55	=	0,099 ή 9,9%
	17.231.574,85		
2006	1.765.609,86	=	0,085 ή 8,5%
	20.686.451,94		
2007	2.333.033,96	=	0,09 ή 9,0%
	25.950.045,03		
2008	2.423.864,03	=	0,087 ή 8,7%
	27.781.012,59		
2009	1.893.613,33	=	0,074 ή 7,4%
	25.559.697,81		
2010	1.669.879,74	=	0,069 ή 6,9%
	24.172.476,24		



Ο δείκτης Περιθωρίου πωλήσεων αποτελεί έναν πολύ σημαντικό δείκτη αποδοτικότητας της επιχείρησης. Πρόκειται για έναν δείκτη που μετρά ουσιαστικά την απόδοση του τμήματος πωλήσεων της επιχείρησης αν λάβουμε υπ' όψιν τις κανονικές μόνο δραστηριότητες αυτής, δηλαδή κατά κάποιο τρόπο σε πρωτογενές στάδιο, χωρίς επίδραση από έκτακτα γεγονότα ή δραστηριότητες. Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού χρησιμοποιούνται τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων δηλαδή δεν έχουν υπολογιστεί έκτακτα και ανόργανα έξοδα ή ακόμα και έσοδα από άλλες δραστηριότητες της επιχείρησης, άρα ο δείκτης αυτός δείχνει την αποτελεσματικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης λαμβάνοντας υπ' όψιν μόνο τις κανονικές δραστηριότητες του αντικειμένου της επιχείρησης. Η παρουσία των άλλων εσόδων στον αριθμητή θα αλλοίωνε τον παρόντα αριθμοδείκτη. Όπως και σε ανάλογους και συγγενείς δείκτες προηγουμένως, έτσι και σε αυτήν την περίπτωση επιθυμούμε έναν όσο τον δυνατόν μεγαλύτερο αριθμοδείκτη, καθώς αυτό θα σημαίνει μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους για την επιχείρηση μας. Δεδομένου ότι για τον υπολογισμό δεν έχουν ληφθεί υπ' όψιν οι φόροι και τα διάφορα έξοδα, ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι αρκετά υψηλός ώστε να μπορέσει η επιχείρηση να δημιουργήσει κέρδη μετά την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων και φόρων. Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε και από τον σχετικό πίνακα, κάτι τέτοιο δεν συμβαίνει στην περίπτωση μας, όπου η αποδοτικότητα του συγκεκριμένου δείκτη βρίσκεται όλες τις χρονιές σε πολύ χαμηλά επίπεδα και συγκεκριμένα κάτω του 10%. Από το 2005 έως το 2008 βλέπουμε μια σταθερότητα του δείκτη κοντά στο 9%. Πρόκειται για έναν αρκετά μέτριο δείκτη ο οποίος προήλθε από τα χαμηλά αποτελέσματα εκμετάλλευσης σε σχέση με τις αναλογικά μεγαλύτερες καθарές πωλήσεις. Παρόλο που το 2007 βλέπουμε μια σημαντική αύξηση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης αυτή δεν ήταν αρκετή ώστε να καλύψει την αύξηση των καθαρών πωλήσεων και να διαμορφώσει έναν ικανοποιητικό δείκτη. Αξίζει να σημειωθεί ότι την τελευταία διετία της μελέτης μας, βλέπουμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει μια αρνητική πορεία και διαμορφώνεται το 2010 μόλις στο 6,9%. Πρόκειται για έναν αρκετά χαμηλό δείκτη διότι η επιχείρηση, όπως αποδείξαμε και στους προηγούμενους δείκτες αποδοτικότητας, παρουσιάζει μια πολύ χαμηλή αποδοτικότητα.

21.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ Ι.Κ.			
2005	16.038.953,66	=	0,99
	16.233.683,44		
2006	18.920.746,30	=	1,06
	17.803.099,90		
2007	20.495.497,79	=	1,04
	19.768.636,02		
2008	21.064.724,50	=	0,95
	22.188.885,80		
2009	22.630.976,76	=	0,99
	22.800.531,40		
2010	23.141.676,03	=	1,07
	21.683.624,42		



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την σχέση ανάμεσα στα Ίδια κεφάλαια και τα πάγια. Δείχνει ουσιαστικά το βαθμό ασφάλειας της επιχείρησης¹⁵. Ο δείκτης αυτός θέλουμε να κυμαίνεται γύρω στην μονάδα ή ακόμα και μεγαλύτερο αυτής. Βλέπουμε ότι όλες τις χρονιές έχουμε έναν αρκετά ικανοποιητικό δείκτη ο οποίος με εξαίρεση το έτος 2008 όπου βρίσκεται ελαφρά κάτω της μονάδας, όλες τις άλλες χρονιές βρίσκεται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα και μέσα στα επιθυμητά όρια που έχουμε θέση. Άρα γενικά πρόκειται για έναν ικανοποιητικό δείκτη ο οποίος δεν μας προκαλεί κανέναν προβληματισμό και δείχνει έναν αρκετό υψηλό δείκτη ασφάλειας για την επιχείρηση μας σε όλο το φάσμα των ετών που εξετάζουμε, διότι η επιχείρηση στην πλειοψηφία των ετών που έχουμε ως αναφορά είναι σε θέση να καλύψει τα πάγια της με δικά της κεφάλαια χωρίς να χρειάζεται η συνεισφορά ξένων επενδυτών και κεφαλαίων.

¹⁵ Μηλιώτη Ειρήνη, «Στρατηγική των επιχειρήσεων», εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2010, σελ 154

22.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
2005	17.231.574,85	=	0,462 ή 46,2%
	37.236.137,04		
2006	20.686.451,94	=	0,478 ή 47,8%
	43.207.612,28		
2007	25.950.045,03	=	0,526 ή 52,6%
	49.563.491,47		
2008	27.781.012,59	=	0,499 ή 49,9%
	55.658.362,63		
2009	25.559.697,81	=	0,477 ή 47,7%
	53.550.901,08		
2010	24.172.476,24	=	0,445 ή 44,5%
	54.226.677,02		

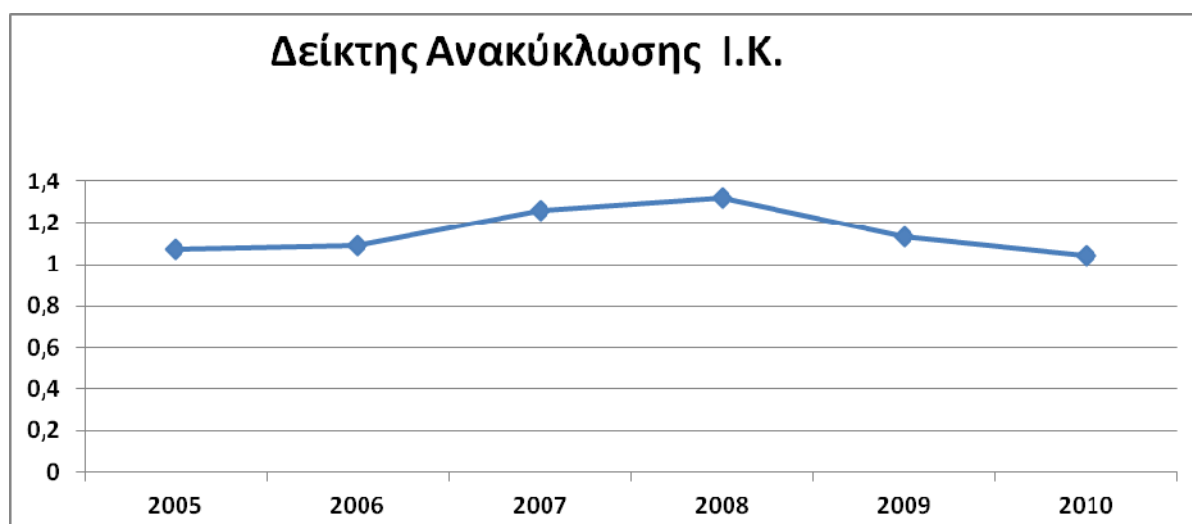


Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση έχει χρησιμοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία με σκοπό την επίτευξη μεγαλύτερου κέρδους. Τα όρια αυτού του δείκτη είναι η μονάδα εξαρτάται βέβαια και από τον κλάδο της επιχείρησης.. Επιθυμητό στην περίπτωση μας είναι ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας. Βλέπουμε ότι ο δείκτης όλα τα χρόνια κυμαίνεται γύρω στο 0,5. Το Υψηλότερο δείκτη τον βλέπουμε το έτος 2007 όπου βρίσκεται στο 0,52 . από εκείνη την χρονιά και έπειτα ο δείκτης κυμαίνεται σε όλο και χαμηλότερα επίπεδα ακολουθώντας μια αρνητική πορεία. Πρόκειται για έναν αρκετά μέτριο δείκτη όλα τα χρόνια της μελέτης μας. Η καθοδική πορεία του δείκτη ίσως προκαλεί μια ανησυχία στην διοίκηση, καθώς δεν επιθυμούμε να συνεχιστεί αυτή η πορεία του δείκτη αυτού και τα επόμενα έτη. Ένας χαμηλός δείκτης πιθανόν να δείχνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις της¹⁶. Βέβαια ως γνωστόν δεν αρκεί ο δείκτης αυτός για να δείξει συμπεράσματα σχετικά με την αποδοτικότητα πωλήσεων, πρέπει να συνδυαστεί και με τους άλλους δείκτες αποδοτικότητας , όπως μικτού κέρδους, καθαρού κέρδους κλπ. Μεγάλος όγκος πωλήσεων δεν συνεπάγεται απαραίτητα πολλές πωλήσεις διότι όπως και στην περίπτωση μας μπορεί να επιβαρύνεται η επιχείρηση από πολλά κόστη πωληθέντων με αποτέλεσμα την σχετικά χαμηλή αποδοτικότητα καθαρών κερδών και γενικότερα χαμηλή κερδοφορία. Αξίζει να σημειωθεί ότι όπως βλέπουμε και από τον σχετικό πίνακα οι πωλήσεις μέχρι το 2008 παρουσιάζουν αξιοσημείωτη αύξηση, η οποία αύξηση οδήγησε σε άνοδο του δείκτη και την διαμόρφωση του στο μέγιστο ποσό του (0,52). Όμως από το 2008 και μετά βλέπουμε έναν δείκτη να παρουσιάζει καμπή. Οι πωλήσεις από το επόμενο έτος παρουσιάζουν σημαντική πτώση περίπου 2 εκατ. Ευρώ το πρώτο και 1,5 εκατ. Ευρώ το δεύτερο έτος. Αν φυσικά το δούμε από μια πιο ρεαλιστική ματιά είναι απόλυτα λογικό να πραγματοποιηθεί μια τέτοια πορεία των πωλήσεων δεδομένης όπως έχουμε αρκετές φορές νωρίτερα αναφέρει της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας.

¹⁶ Κάντζος Κωνσταντίνος , «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση Αθήνα 2002,σελ 159

23.

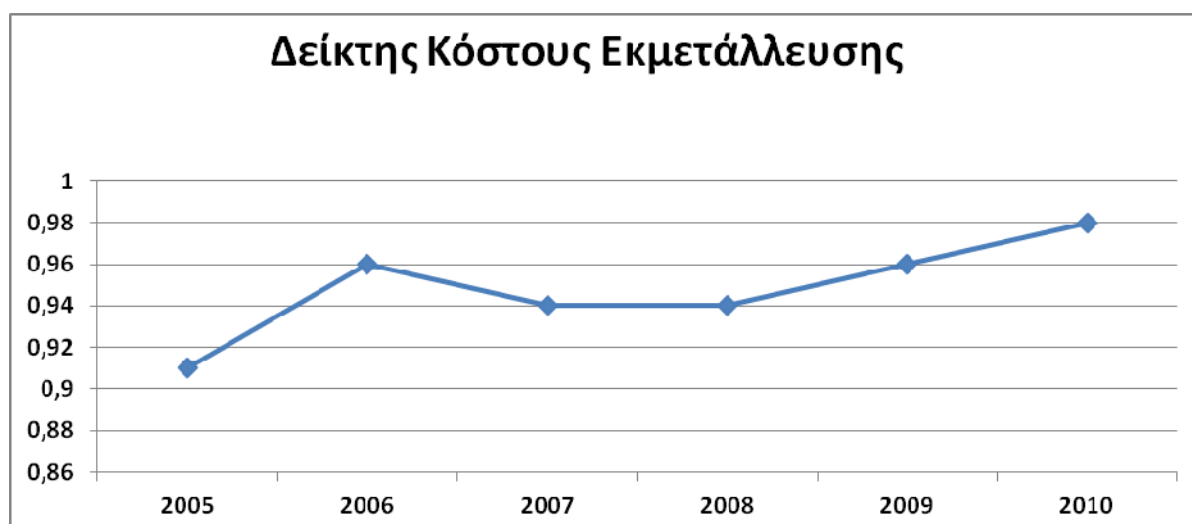
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ Ι.Κ.			
2005	17.231.574,85		
	16.038.953,66	=	1,07
2006	20.686.451,94		
	18.920.746,30	=	1,09
2007	25.950.045,03		
	20.495.497,79	=	1,26
2008	27.781.012,59		
	21.064.724,50	=	1,32
2009	25.559.697,81		
	22.630.976,76	=	1,13
2010	24.172.476,24		
	23.141.676,03	=	1,04



Ένας εξίσου πολύ σημαντικός δείκτης αποδοτικότητας, Ο δείκτης ανακύκλωσης Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει την σχέση ανάμεσα στις πωλήσεις και τα Ιδία κεφάλαια. Είναι εύλογο λοιπόν να επιθυμούμε έναν όσο το δυνατόν μεγαλύτερο δείκτη διότι σημαίνει ότι η επιχείρηση δημιουργεί πωλήσεις, άρα κατά συνέπεια και κέρδη αν είναι αυτές επικερδείς με την χρήση λίγων Ιδίων κεφαλαίων. Αν μπορούσαμε να θέσουμε κάποια όρια για αυτόν τον δείκτη σίγουρα θα ήταν να βρίσκεται πάνω από την μονάδα. Από εκεί και πέρα όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Βλέπουμε και από τον σχετικό πίνακα ότι ο δείκτης ανακύκλωσης Ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται πάνω από το επιθυμητό όριο σε όλο το φάσμα των ετών που εξετάζουμε. Πιο συγκεκριμένα το 2005 και 2006 βρίσκεται ελαφρά πάνω από την μονάδα (1,07 και 1,09 αντίστοιχα). Σημαντική μεταβολή παρουσιάζει ο δείκτης αυτός τα επόμενα δύο έτη όπου συγκεκριμένα το 2008 διαμορφώνεται στο 1,32 όπου είναι και ο μεγαλύτερος δείκτης για τα έτη που έχουμε αναλύσει. Τα επόμενα δύο έτη ο δείκτης παρουσιάζει μια αρνητική πορεία και μειώνεται βαθμιαία, φτάνοντας το 2010 το 1,04. Παρόλο που όλα τα έτη ο δείκτης βρίσκεται πάνω από την μονάδα , το 2010 ο δείκτης είναι οριακά πάνω από την μονάδα. Αυτό φυσικά είναι και το επιθυμητό αλλά η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να μελετήσει πιθανόν την πορεία του δείκτη και να πραγματοποιήσει κάποιες αλλαγές ώστε τα επόμενα έτη ο δείκτης αυτός να είναι και πάλι αρκετά πάνω της μονάδας. Δεν πρέπει να αγνοούμε και το γεγονός ότι ένας πολύ υψηλός δείκτης δεν είναι πάντα επιθυμητός διότι συνεπάγεται μεγάλη μόχλευση και κατ' επέκταση κίνδυνο για τους ξένους επενδυτές διότι θα υπάρχει αρνητική σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων για τους επενδυτές. Καταλήγοντας ο δείκτης ανακύκλωσης Ιδίων κεφαλαίων είναι αρκετά ικανοποιητικός σε όλο το φάσμα των ετών με εξαίρεση ίσως την πορεία που ακολουθεί τα τελευταία 2 έτη το οποίο πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν από την διοίκηση και την ιδιοκτησία.

24.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	
2005	$\frac{14.267.383,15 + 1.435.043,42}{17.231.574,85}$
	= 0,91
2006	$\frac{17.302.152,73 + 2.474.899,21}{20.686.451,94}$
	= 0,96
2007	$\frac{21.035.014,84 + 3.485.957,14}{25.950.045,03}$
	= 0,94
2008	$\frac{21.772.327,29 + 4.415.975,43}{27.781.012,59}$
	= 0,94
2009	$\frac{20.394.128,85 + 4.282.796,68}{25.559.697,81}$
	= 0,96
2010	$\frac{19.130.933,19 + 4.464.852,95}{24.172.476,24}$
	= 0,98



Ο δείκτης κόστους εκμετάλλευσης χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης ώστε να είναι σε θέση να ελέγξει το κόστος πωληθέντων και να δημιουργήσει κέρδος μετά όμως την κάλυψη των έκτακτων και ανόργανων εξόδων. Ο δείκτης αυτός πρέπει να βρίσκεται αρκετά κάτω της μονάδας. Αν πολλαπλασιαστεί με το 100 ο δείκτης αποκτά και ποσοστιαία διακύμανση, εκφράζοντας το ποσοστό του κόστους πωληθέντων και των εξόδων που καλύπτουν τις καθαρές πωλήσεις. Βλέπουμε ότι όλες τις χρονιές ο δείκτης βρίσκεται πάνω από το 0.9 ήτοι 90%. Πιο συγκεκριμένα, το 2005 ο δείκτης κυμαίνεται στο 91%. Τα επόμενα έτη παρουσιάζει ανοδική πορεία όπως μπορούμε να δούμε και στο διάγραμμα, με τις χρονιές 2007-2008 να παρουσιάζουν μια σταθερότητα του δείκτη. Αξιοσημείωτη είναι η μεταβολή του δείκτη το έτος 2010 όπου αγγίζει την 1 μονάδα, και πιο συγκεκριμένα βρίσκεται στο 0.98 ή 98%. Όλες τις χρονιές ο δείκτης βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα με πιο σημαντικό το έτος 2010 όπου αγγίζει την 1 μονάδα. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτήν που ενδεχομένως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και άλλων εξόδων της επιχείρησης¹⁷. Δεδομένου ότι όλες τις χρονιές παρόλο που ο δείκτης βρίσκεται έστω και οριακά στα επιθυμητά όρια, θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή κυρίως στην μείωση κάποιων εξόδων ώστε η επιχείρηση να είναι σε θέση να πραγματοποιήσει περισσότερα κέρδη. Βέβαια ο δείκτης αυτός από μόνος του δεν αρκεί για να αξιολογήσει απόλυτα την εικόνα της επιχείρησης, καθώς θα πρέπει να αξιολογηθεί συναρτήσει άλλων δεικτών αποδοτικότητας. Συμπερασματικά παρόλο που ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε πού υψηλά επίπεδα, δεν είναι ιδιαίτερα προβληματικός καθώς ακόμα βρίσκεται στα πλαίσια του επιθυμητού και λογικού δείκτη. Ο υψηλός αυτός δείκτης οφείλεται κυρίως στο υψηλό κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πραγματοποιηθέντες πωλήσεις κατά τα χρονικά έτη μελέτης μας.

¹⁷ Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης, Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004, σελ 144

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ:

Μετά την ανάλυση των ανωτέρο αριθμοδεικτών είμαστε σε θέση να αξιολογήσουμε την γενική εικόνα της επιχείρησης. Βλέπουμε ότι γενικά πρόκειται για μια υγιή εταιρία. Από την αρχή της μελέτης μας είδαμε ότι η VETA Α.Ε.Β.Ε. δεν παρουσιάζει ιδιαίτερο πρόβλημα ρευστότητας και σχεδόν σε όλο το φάσμα των ετών της μελέτης μας βρισκόταν πάντα στα επιθυμητά όρια που έχουμε θέσει είτε αυτό αφορά την γενική ή την άμεση ρευστότητα. Στην συνέχεια της μελέτης μας είδαμε ότι και το αμυντικό διάστημα της επιχείρησης συμπεριλαμβανομένων όλων των ημερήσιων εξόδων λειτουργίας και διάθεσης και το Κόστος Πωληθέντων και στα οποία έξοδα έχουν αφαιρεθεί όλες οι αποσβέσεις που έχουν ενσωματωθεί στο λειτουργικό κόστος, βλέπουμε ότι κυμαίνεται σε πολύ καλά επίπεδα. Δηλαδή η επιχείρηση μπορεί αν προκύψει πρόβλημα να συνεχίσει την λειτουργία της για ένα αρκετά μεγάλο διάστημα. Στην συνέχεια επίσης ικανοποιητικοί ήταν και οι δείκτες κυκλοφοριακών ταχυτήτων τόσο των προμηθευτών όσο και των απαιτήσεων. Για την αξιολόγηση τους χρησιμοποιήσαμε την σύγκριση των δύο αυτών δεικτών και είδαμε ότι σε όλα τα έτη η επιχείρηση δεν είχε πρόβλημα, διότι λαμβάνει χρήματα από τους πελάτες σε μικρότερο χρονικό διάστημα από εκείνο που πρέπει να εξοφλεί τους προμηθευτές της. Φυσικά, ιδανικό θα είναι η επιχείρηση να μπορούσε να απαιτήσει να εισπράττει σε ακόμα μικρότερο χρονικό διάστημα χρήματα, δεδομένου όμως των δυσκολιών της αγοράς, αυτό φαντάζει ανέφικτο. Στην συνέχεια πρέπει να εστιάσουμε την προσοχή μας στους δείκτες υπερχρέωσης και δανειακής επιβάρυνσης. Όσον αφορά τον πρώτο δείκτη βλέπουμε έναν αρκετά υψηλό δείκτη σε όλες τις χρονιές. Αυτό σημαίνει πως ένα μεγάλο μέρος του Παθητικού αποτελείται από Υποχρεώσεις, της οποίες η διοίκηση θα πρέπει με σωστές κινήσεις να περιορίσει ώστε να έχουμε έναν μικρότερο δείκτη. Παρόμοια κινείται και ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ο οποίος είναι αρκετά υψηλός λόγω των δανείων που απέκτησε η επιχείρηση κυρίως από το 2007 και έπειτα. Με αυτό τον τρόπο η επιχείρηση είναι αρκετά χρεωμένη σε τρίτους και ευάλωτη σε κινδύνους χρεωκοπίας. Εκεί που υπάρχει πιο έντονος προβληματισμός είναι στους δείκτες αποδοτικότητας διότι κυμαίνονται όλοι σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τόσο ο δείκτης αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων, όσο και οι δείκτες αποδοτικότητας των κερδών βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τα χαμηλά κέρδη τόσο προ φόρων όσο και μετά φόρων δημιουργούν προβληματισμό με αποτέλεσμα να επηρεάζουν αρνητικά τους δείκτες αυτούς. Βλέπουμε ότι ο δείκτης αποδοτικότητας των Κεφαλαίων κυμαίνεται στο

1% - 2% το οποίο είναι πολύ χαμηλό ποσοστό. Σε ανάλογα επίπεδα κυμαίνεται και ο δείκτης αποδοτικότητας πωλήσεων ο οποίος εδικά τα δυο τελευταία χρόνια παρουσιάζει αισθητή πτώση. Αιτία δεν μπορεί να είναι παρά το γεγονός ότι αφενός η επιχείρηση δημιουργεί χαμηλά κέρδη και αφετέρου έχει υψηλό (αναλογικά) κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Είναι επομένως λογικό και ο δείκτης μικτού κέρδους να κυμαίνεται σε ανάλογα πολύ χαμηλά επίπεδα. Η χαμηλή αποδοτικότητα των δεικτών αυτών χρίζει βελτίωσης. Μια υψηλή αποδοτικότητα έχει άμεση επιρροή σε μια υψηλή κερδοφορία της επιχείρησης. Αν δούμε την εικόνα της επιχείρησης από μια πιο ρεαλιστική ματιά πραγματοποιεί μια αρκετά ικανοποιητική πορεία, δεδομένης της οικονομικής κατάστασης που επικρατεί στην Ελλάδα, όπως έχουμε ήδη προαναφέρει. Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση, έστω και μικρή της μόχλευσης τα τελευταία χρόνια είναι θετικό σημάδι βελτίωσης. Με συνετή διοίκηση και προσοχή στον τομέα των εξόδων θεωρούμε ότι μπορεί να είναι μια δυναμικά εξελισσόμενη εταιρία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

- ✓ Κάντζος Κωνσταντίνος , «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις INTERBOOKS, Τρίτη έκδοση, Αθήνα 2002
- ✓ Μηλιώτη Ειρήνη , « Στρατηγική των επιχειρήσεων», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2010
- ✓ Νιάρχος Νικήτας, « Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Αθ. Σταμούλης , Έβδομη έκδοση, Αθήνα 2004
- ✓ http://www.express.gr/misc/legal/1003oz_200804141003.php3
- ✓ <http://www.vetasa.gr/0010000006/ιστορια.html>
- ✓ Προσωπικές σημειώσεις και παρατηρήσεις από την παρακολούθηση του μαθήματος «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» 5^{ου} εξαμήνου

"VETA" ΕΜΠΟΡΙΑ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΙΔΗΡΟΥ - ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΜΗΧΑΝΩΝ Α.Ε.Β.Ε.

ΕΣΟΔΟΛΟΓΙΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 - 13η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008) ΑΡ.Μ.Α.Ε. 34659/04Β/95/10/96

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΘΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2008			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2007		
	ΔΕΔΙΑ ΚΤΗΣΕΩΣ	ΑΠΟΒΕΒΕΣ	ΑΝΑΠ. ΔΕΔΙΑ	ΔΕΔΙΑ ΚΤΗΣΕΩΣ	ΑΠΟΒΕΒΕΣ	ΑΝΑΠ. ΔΕΔΙΑ
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	31.888,95	0,00	31.888,95	22.117,95	0,00	22.117,95
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεων						
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γη/οδοι-Οικόπεδοι	1.020.669,86	0,00	1.020.669,86	1.033.774,72	0,00	1.033.774,72
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	13.214.832,98	5.116.519,86	8.098.313,12	13.214.832,98	4.072.215,86	9.142.617,12
4. Μηχανήματα, οχήματα & λοιπά μ.κ. εξοπλ.	26.930.855,41	19.887.556,40	7.043.299,01	24.545.412,66	18.192.612,40	6.352.800,26
5. Μηχανολογικό μολυ	870.136,83	657.084,76	213.052,07	737.075,20	610.265,76	126.813,44
6. Εργαλεία και λοιπός εξοπλισμός	702.684,53	674.638,98	28.045,55	606.970,59	524.434,38	82.536,21
7. Ακινήσεις υπό εκτέλεση και προακρίβες	3.629.280,64	0,00	3.629.280,64	858.015,28	0,00	858.015,28
Λοιπά ακινητοποιήσεις (ΠΙ)	46.368.460,25	26.337.800,00	20.030.660,25	40.996.085,43	23.399.529,00	17.596.556,43
III. Συμμετοχές & άλλες μακρ. χρημ. απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			2.158.272,61			2.142.079,59
Σύνολο μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			2.158.272,61			2.142.079,59
Σύνολο παγίου ενεργητικού (Γ+ΠΙ)			27.788.885,86			19.738.636,02
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Αποθέματα						
1. Επιρροήματα			8.736.018,01			3.891.398,65
2. Προσόνια εμπορ.			6.400,17			1.981.468,56
4. Πιστώα και βεβαιωθέντα οφέλ. Αναβλυσίμα υλικό			3.329.696,39			4.561.518,92
5. Προκαταβολές και αμοιβές αποβλήτων			3.455.599,68			166.925,68
			17.029.114,25			10.607.372,21
II. Απαιτήσεις						
1. Πάγια			6.715.641,17			7.531.357,11
3. Επενδύσεις εισηγομένων			6.276.430,71			3.764.693,85
Επενδύσεις εισηγομένων σε τράπεζες			2.454.832,53			2.964.946,37
11. Χρεώσεις διάφοροι			360.343,50			398.119,96
12. Λοιπά διάφορα προακρίβες & πιστώσεων			7.929,48			5.696,00
			15.815.177,39			14.664.813,89
IV. Διόχρησμο						
1. Τάμια			45.779,34			28.000,42
3. Καταθέσεις οφειλ. & προθεσμίες			547.516,84			4.202.556,98
			593.296,18			4.230.557,40
Σύνολο κυκλοφορούν ενεργητικό (Δ+ΠΙ+ΔΠ)			33.437.587,87			29.502.779,59
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Σ+Δ)			55.588.363,63			49.269.491,27

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 (01/01/2008 - 31/12/2008)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΘΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2008		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2007	
	2008	2007	2008	2007
Κέρδη λειτουργικών δραστηριοτήτων	27.781.017,59	25.950.045,09	21.035.014,84	19.569.045,09
Μείον: Κόστος πωληθέντων	21.772.327,29	21.035.014,84	4.915.030,19	903.970,91
Μικτά αποτελέσματα (κερδή) εκμεταλλεύσεως	6.008.690,30	4.915.030,19	1.619.983,65	1.665.074,18
Πλέον: 1. ΑΑΠ έσοδα ομολογιακής	831.154,16	831.154,16	831.154,16	831.154,16
Συνολικά	6.839.844,46	5.746.184,35	2.451.137,81	2.496.228,34
ΜΕΙΩΝ:				
1. Έξοδα δικαστηρίων λειτουργίας	3.517.778,09	2.280.455,40	2.280.455,40	2.280.455,40
3. Έξοδα λειτουργίας διαχείρισης	798.197,34	4.415.975,43	1.205.501,24	3.485.951,14
Μερικά αποτελ. (κερδή) εκμεταλλεύσεως ΜΕΙΩΝ 4	2.423.864,01		2.423.864,01	
ΜΕΙΩΝ 4 Πιστώα τόκα και συναφή έσοδα	35.647,51		43.384,59	2.333.303,96
Μείον: 3. Χρεωστικά τόκα και συναφή έξοδα	1.651.572,19	-1.615.924,68	1.294.586,19	-1.251.001,60
Όφελ. αποτελέσματα (κερδή) εκμεταλλεύσεως	807.939,35	807.939,35	1.082.002,36	1.082.002,36
II. ΠΛΕΟΝ: Έκδομα αποτελέσματα				
1. Έκδομα και αναρροήματα	290.052,15		117.348,99	
2. Έκδομα κερών	4.029,64	284.145,79	227.722,82	334.051,52
Μείον: 1. Τόκα και συναφή έσοδα	366.465,14		80.389,25	
4. Προβλέψεις και έσοδα ενδεδειγμένα	0,00	366.465,14	134.467,00	214.876,25
Οφειλόμενα κ.ε. έκδομα αποτελέσματα κερών	725.620,00			201.177,63
ΜΕΙΩΝ: Σύνολο αποβλήτων εν λόγω ποσών	2.938.271,00		3.146.347,00	
Μείον: 0. Στοίχιση εν λόγω ποσών	2.938.271,00	0,00	3.146.347,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ			215.620,00	

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΘΕΤΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΧΡΗΣΕΩΣ 2008		ΧΡΗΣΕΩΣ 2007	
	2008	2007	2008	2007
Κέρδη αποτελέσματα (κερδή) κερών	725.620,00	1.201.177,63	143.323,87	96.772,36
(+) Υπόλοιπα αποτελέσματα (κερδών)	143.323,87			
Σύνολο	868.943,87	1.201.177,63	143.323,87	96.772,36
Μείον: Φόρος εισοδήματος	9.070,25	67.294,25		
Κέρδη προς διανομή	859.873,62	1.133.883,38		

Η διανομή των κερδών γίνεται ως εξής:

1. Τόκα αποβλήτων	21.270,75	66.058,68
6. Αποφορολογητο αποβλήτων Ν. 3299/2004	689.339,00	936.000,63
8. Υπόλοιπα κερδών εις νέο	143.323,87	143.323,87
Σύνολο	859.873,62	1.133.883,38

ΑΧΑΡΝΑΙ, 30 Απριλίου 2009

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΟΛΓΑ ΒΕΛΕΤΑΚΟΥ
Α.Δ.Τ. Α. 3001015

ΔΕΥΣΥΝΘΗΚΗ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΑΝΑΣΤ. ΒΕΛΕΤΑΚΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΗ 523891

Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ ΠΕΡΙΠΡΑΚΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν 291795

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΙΚΟΤΕΛΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΤΗ
ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ Κ.Α. ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ "VETA" ΕΜΠΟΡΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΙΔΗΡΟΥ-ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

Εξέθεσι επί των Οικονομικών Καταστάσεων: Ελέγξαμε τις οικονομικές καταστάσεις της "VETA" ΕΜΠΟΡΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΙΔΗΡΟΥ-ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.Β.Ε. που απορρέουν από τον λογαριασμό της 31ης Δεκεμβρίου 2008, την κατάσταση αποτελεσμάτων και τον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή, καθώς και το προσαρμογέ. Ευθύνη Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις: Η Διοίκηση της Εταιρείας έχει την ευθύνη να την κατάσταση και εύλογη παρουσίαση αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το λογιστικό Πρότυπο που προδιαγράφονται από την Ελληνική Νομοθεσία. Η ευθύνη αυτή περιλαμβάνει ακεραιότητα, εφαρμογή και διατήρηση ουδέτητος κατάλληλων λογιστικών πολιτικών και την διατήρηση λογιστικών αρχών που είναι θεμελιώδεις για την προεξέταση. Εύθυνη Ελέγκτης: Διπλ. ημερ. ελέγκτης είναι η Εταιρεία ημερ. ελέγκτης των οικονομικών καταστάσεων, με βάση τον έλεγχο της Διοικήσεως που έλαβε χώρα με τη διεύθυνση Ελεγκτικού Προτύπου, που είναι αναρροήματα με το διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο. Το Πρότυπο αυτό απαιτείται να συμμορφωθεί με τους κανόνες διακρίσεως που το σχετίζονται με την ελεγκτική διαδικασία με σκοπό την αποκοπή της αμφισβήτησης για το αποτέλεσμα ελεγκτικού ελέγχου, σκοπό με το οποίο η Εταιρεία έχει συμμορφωθεί για το κατά πόσο οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από αμφισβήτηση. Ο ελέγχος περιλαμβάνει τη διερεύνηση διαδικασιών για την ουδετερότητα ελεγκτικών διαδικασιών με το οποίο η Εταιρεία έχει συμμορφωθεί για τις περιπτώσεις και ότι για την έκδοση γνώμης επί της αξιοπιστίας αυτών των οικονομικών καταστάσεων. Ο ελέγχος περιλαμβάνει επίσης τον έλεγχο της καταλληλότητας των λογιστικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και οδολογήσεων της οικονομικής παρουσίας των οικονομικών καταστάσεων. Πιστεύουμε ότι οι ελεγκτικοί τεχνικοί που έχουμε τη γνώμη μας είναι επαρκή και κατάλληλοι για να θεωρηθούν ως γνώμη μας. Από τον ανωτέρω έλεγχο μας προκύπτει ως εξής: 1. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 2. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 3. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 4. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 5. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 6. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 7. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 8. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 9. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 10. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 11. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 12. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 13. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 14. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 15. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 16. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 17. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 18. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 19. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 20. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 21. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 22. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 23. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 24. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 25. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 26. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 27. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 28. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 29. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 30. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 31. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 32. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 33. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 34. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 35. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2008 με βάση την αναρροήματα άρθρου 235/1998 του αλληλεγγύη των Νομίμων Εργαζομένων Διενεργώντας με το άρθρο 31 παρ. 1δ του Κ.Ν. 2239/1994, να μην έχει πληρωθεί ποσά από το προσαρμογέ. 36. Η Εταιρεία δεν έχει συμμορφωθεί πρόβλεψη αποβλήτων που προκύπτει από την υποχρέωση της 31ης Δεκεμβρίου 2

