

**ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
«ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
CARDLINK»**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΟΥΡΑΝΙΑ ΓΚΕΡΓΚΗ

ΑΜ: 15209

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΛΕΚΑΡΑΚΟΥ ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2017

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΥΝΟΨΗ	4
--------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

«ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ»	5
---	---

1.1 Τι είναι και ποιες είναι οι οικονομικές καταστάσεις	5
1.2 Υποχρέωση δημοσίευσης των Οικονομικών καταστάσεων	6
1.3 Σκοπός της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων	8
1.4 Βασικές κατηγορίες και σκοποί των αναλυτών.....	9
1.4.1 Σκοποί επενδυτών μετόχων	9
1.4.2 Σκοποί των δανειστών.....	10
1.4.3 Σκοποί της διοίκησης.....	11
1.4.4 Σκοποί εργαζομένων	11
1.4.5 Σκοποί των πελατών	12
1.5 Είδη αναλύσεως οικονομικών καταστάσεων.....	12
1.5.1 Θέση του αναλυτή	12
1.5.2 Στάδια διενέργειας της ανάλυσης	13
1.6 Μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων	13
1.6.1 Κατάσταση κοινού μεγέθους - κάθετη ανάλυση.....	14
1.6.2 Δυναμική (οριζόντια) ανάλυση.....	14
1.6.3 Καταστάσεις Τάσεως.....	14
1.6.4 Αριθμοδείκτης.....	15

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

«Η ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ CARDLINK ΚΑΙ ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ»	16
---	----

2.1 Η Cardlink με μία ματιά	16
2.2 Το όραμα και η αποστολή της.....	17
2.3 Τα προϊόντα της Cardlink.....	18
2.4 Σχολιασμός των ισολογισμών και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για τις οικονομικές χρήσεις 2012-2016	20

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

«ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ».....	23
----------------------	----

3.1 Γενικά.....	23
3.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	24
3.2.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio).....	26
3.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	30
3.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας(Cash Ratio)	33

3.2.4	Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος (Defensive Internal)	35
3.3	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	37
3.3.1	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio).....	39
3.3.2	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.....	42
3.3.3	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio).....	44
3.3.4	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (Net Working Capital Turnover Ratio)	46
3.3.5	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)	48
3.3.6	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ration)	50
3.3.7	Αριθμοδείκτες Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	52
3.4	Αποδοτικότητα Κεφαλαίων.....	53
3.4.1	Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (Return On Assets).....	55
3.4.2	Αποδοτικότητα Μεικτού Περιθωρίου (Gross profit).....	57
3.4.3	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net profit margin)	60
3.4.4	Συνδυασμός αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού	62
3.4.5	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity).....	64
3.4.6	Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)	66
3.5	Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratio).....	68
3.5.1	Αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total asset).....	69
3.5.2	Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio Of Owner's Equity To Total Liabilites)	71
3.5.3	Αριθμοδείκτης Ιδίων προς πάγια	72
3.5.4	Αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων	73
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	76
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	78
	ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	79

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η Αυρανία Γεωργίου....., του Βασίλη....., του φοιτητής του Τμήματος Πολιτικών & Χρηματοοικονομικής του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών


Ημερομηνία
21/10/2017

ΣΥΝΟΨΗ

Στην σύγχρονη οικονομική ζωή και σύμφωνα με την αντίληψη που επικρατεί, είναι απαραίτητη η καλύτερη δυνατή γνώση όσων συμβαίνουν σε μια οικονομική μονάδα, γιατί η έρευνα και η γνώση του αν και κατά πόσο αυτή έχει διασφαλίσει την οικονομική της πορεία, δεν είναι προνόμιο και αποκλειστικότητα μόνον ορισμένων ειδικών αλλά κάθε ενδιαφερόμενου που πρέπει να έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τις πράξεις αυτών που διευθύνουν την κάθε επιχείρηση. Σε ορισμένες μάλιστα χώρες η δυνατότητα αυτή έχει κατοχυρωθεί νομοθετικά και παρέχεται κάθε διευκόλυνση στους ενδιαφερόμενους ώστε να πληροφορούνται με όσο το δυνατόν περισσότερα και ακριβέστερα στοιχεία σχετικά με τις δραστηριότητες της επιχείρησης επιθυμούν.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η διερεύνηση της χρηματοοικονομικής λειτουργίας των πέντε τελευταίων ετών της εταιρίας Cardlink που δραστηριοποιείται στον τομέα παροχής υπηρεσιών δικτύου τερματικών POS με κάρτες πληρωμών. Για την ανάλυση θα χρησιμοποιηθούν οι κατάλληλοι αριθμοδείκτες, που θα προκύψουν από τα απαραίτητα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Ισολογισμοί, Καταστάσεις Αποτελεσμάτων).

Αρχικά, γίνεται μια εισαγωγή στις οικονομικές καταστάσεις και την γενικότερη χρησιμότητα τους και ποιους ενδιαφέρει πραγματικά η εξέταση τους, καθώς επίσης αναλύονται και οι τρόποι με τους οποίους μπορούν αυτές να αναλυθούν.

Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι στόχοι και οι αξίες της εταιρίας και παρατίθενται περιληπτικοί πίνακες ισολογισμού και κατάστασης αποτελεσμάτων και ο σύντομος σχολιασμός τους για τα 5 τελευταία της έτη (2012-2016).

Τέλος, στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση των πέντε αυτών ετών με την χρήση αριθμοδεικτών, των οποίων τα στοιχεία έχουν παρθεί μέσα από την κατάσταση του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

«ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ»

1.1 Τι είναι και ποιες είναι οι οικονομικές καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων. Σε προσάρτημα των οικονομικών αυτών καταστάσεων εμφανίζονται επεξηγηματικές και άλλες σημαντικές πληροφορίες, που έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους ενδιαφερόμενους στην αναγκαία πληροφόρησή τους¹. Οι πληροφορίες που αυτές παρέχουν συνίστανται στα περιουσιακά στοιχεία, στις υποχρεώσεις, στα ίδια κεφάλαια, στα έσοδα και έξοδα, στις εισφορές των ιδιοκτητών και τις διανομές προς αυτούς, καθώς επίσης και στις ταμειακές ροές.

Οι οικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας². Επομένως, αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών που μπορεί να βοηθήσει τους ενδιαφερομένους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις³.

Μία πλήρης σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

- Κατάσταση οικονομικής θέσης στο τέλος της περιόδου
- Κατάσταση συγκεντρωτικού εισοδήματος
- Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων
- Κατάσταση ταμειακών ροών
- Σημειώσεις

¹ Κ. Λεκαράκου, 2014

² Κ. Λεκαράκου, 2014

³ Ν. Νιάρχος, 1997

Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειωθεί ότι η δομή του ισολογισμού και του λογαριασμού «αποτελέσματα χρήσεως» και ιδιαίτερα η ακολουθούμενη στα πλαίσια αυτού του νόμου μορφή εμφάνισης των οικονομικών αυτών καταστάσεων, απαγορεύεται να μεταβάλλεται από τη μία χρήση στην άλλη. Παρέκκλιση από την αρχή αυτή επιτρέπεται μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις, με τον όρο ότι η παρέκκλιση αυτή θα αναφέρεται στο προσάρτημα και θα αιτιολογείται επαρκώς. Όλες οι οικονομικές καταστάσεις καταχωρούνται στο βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών των οικονομικών καταστάσεων.

1.2 Υποχρέωση δημοσίευσης των Οικονομικών καταστάσεων

Ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης διαφέρουν και οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που υποχρεούνται να δημοσιεύσουν. Βάση των νέων Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων (Ε.Λ.Π.) οι αλλαγές που προήλθαν με την ψήφιση του νόμου 4308/2014 οι οντότητες υποχρεούνται βάση του «Πίνακα 1» να δημοσιεύουν τα παρακάτω:

Μεγάλες Οντότητες

- Τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων
- Την Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης
- Την Κατάσταση Χρηματοροών
- Το Προσάρτημα

Μεσαίες Οντότητες

- Τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων
- Την Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέση
- Το Προσάρτημα

Μικρές και πολύ μικρές Οντότητες

- Τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων
- Το Προσάρτημα

Συγκεντρωτικά παρουσιάζονται στην παρακάτω εικόνα:

Πίνακας 1 : Υποχρεωτικές οικονομικές καταστάσεις προς δημοσίευση

Οικονομικές καταστάσεις	Μεγάλες Οντότητες	Μεσαίες Οντότητες	Μικρές και πολύ μικρές Οντότητες
Ισολογισμός	x	x	x
Κατάσταση αποτελεσμάτων	x	x	x
Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης	x	x	
Κατάσταση ταμειακών ροών	x		
Προσάρτημα (σημειώσεις)	x	x	x

Αξίζει να επισημανθεί ως κριτήριο για την κατηγοριοποίηση των επιχειρήσεων σε μικρές, μεσαίες και μεγάλες αποτελεί τόσο ο τζίρος της επιχείρησης, το σύνολο του ενεργητικού όσο και ο μέσος όρος του αριθμού εργαζομένων της οικονομικής οντότητας. Επίσης, η ένταξη ή αλλαγή κατηγορίας μεγέθους γίνεται όταν η οντότητα υπερβαίνει ή παύει να υπερβαίνει για δύο συνεχόμενες χρήσεις τα όρια τουλάχιστον δύο (2) μεγεθών⁴.

⁴ Taxheaven

Παρουσιάζονται συγκεντρωτικά ως εξής:

Πίνακας 2 : Κριτήρια κατηγοριοποίησης οικονομικών οντοτήτων

Οντότητες	Πολύ μικρές	Μικρές	Μεσαίες	Μεγάλες
	<=2 κριτήρια	<=2 κριτήρια	<= 2 κριτήρια	>=2 κριτήρια
Σύνολο ενεργητικού	350.000€	4.000.000	20.000.000	20.000.000
Κύκλος εργασιών	700.000€	8.000.000	40.000.000	40.000.000
Μ.Ο εργαζομένων	10	50	250	250

1.3 Σκοπός της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων

Βασικός στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων, οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων⁵. Αποτελεί μία διαδικασία προσδιορισμού των δυνατών και αδύνατων σημείων μιας επιχείρησης, η οποία επιτυγχάνεται με κατάλληλη συσχέτιση των δεδομένων Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων χρήσης⁶.

Το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξαρτάται από το ποια είναι η ομάδα ενδιαφερομένων. Λόγου χάρη, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζες) ενδιαφέρονται πρωτίστως για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις. Αυτό διότι τους ενδιαφέρει να εξασφαλίσουν την καταβολή από μέρους της οικονομικής μονάδας τόσο των τόκων όσο και της επιστροφής των δανειακών κεφαλαίων. Σε αυτή την περίπτωση, λοιπόν, εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις

⁵ Χ.Γκίκα, 1997

⁶ Αρκίτης Γ.Π, 2003

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Από την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την διάρθρωση κεφαλαίων και τις μελλοντικές πωλήσεις, οπότε θα εστιάσουν στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες⁷.

1.4 Βασικές κατηγορίες και σκοποί των αναλυτών

Η γνώση των διαφόρων ομάδων, οι οποίες ζητούν λογιστικές καταστάσεις, επιτρέπει την καλύτερη αναγνώριση των συμφερόντων τους, των συγκρούσεων μεταξύ τους και της μεταφοράς πλούτου που συμβαίνει από την μία ομάδα στην άλλη ως συνέπεια αυτών των συγκρούσεων⁸. Οι κυριότεροι ενδιαφερόμενοι για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι εξής:

- Οι μέτοχοι
- Οι πιστωτές
- Η διοίκηση
- Οι εργαζόμενοι
- Πελάτες

1.4.1 Σκοποί επενδυτών μετόχων

Οι επενδυτές, που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι, μιας επιχείρησης είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχειρήσεως⁹.

Οι μέτοχοι επενδύοντας σε μία επιχείρηση αποβλέπουν στην λήψη κάποιου ποσού από την διανομή κερδών εφόσον η οικονομική οντότητα παρουσιάζει κέρδη και εφόσον πρώτα εξοφληθούν οι δανειστές. Έχοντας λοιπόν, επενδύσει και στοχεύοντας στο κέρδος, ενδιαφέρονται για όλη την δραστηριότητα της επιχείρησης, την κερδοφόρα

⁷ Ν.Νιάρχος, 1997

⁸ Χ.Γκίκας, 1997

⁹ Ν.Νιάρχος, 1997

δυναμικότητα της καθώς και την οικονομική της κατάσταση, δεδομένου ότι για την διαμόρφωση της αξίας των μετοχών είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Πέραν, όμως, των παραπάνω υπάρχουν και εξωτερικοί παράγοντες που επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά την ανάλυση¹⁰.

Δεδομένου, όμως, ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας οικονομικής οντότητας με αντικειμενικό σκοπό τη λήψη αποφάσεως για νέα αγορά τίτλων ή πώληση των ήδη κατεχομένων είναι εργασία αρκετά πολύπλοκη, απαιτείται να γίνεται από ειδικούς αναλυτές επενδύσεων¹¹.

1.4.2 Σκοποί των δανειστών¹²

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι οι οποίοι με τον έναν ή τον άλλο τρόπο δανείζουν στην επιχείρηση.

Μία μορφή δανεισμού αποτελεί και η πίστωση που χορηγούν οι προμηθευτές. Οι τελευταίοι αναμένουν την πληρωμή τους σε σύντομο χρονικό διάστημα και συνήθως δεν λαμβάνουν τόκο για τις πιστώσεις που παρέχουν στην οικονομική μονάδα. Εκτός από το βραχυπρόθεσμο δανεισμό σε μορφή πιστώσεων, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα λήψης δανείων από τράπεζες ή άλλες πηγές τόσο βραχυπρόθεσμων όσο και μακροπρόθεσμων. Τα δανειακά αυτά κεφάλαια η επιχείρηση έχει την υποχρέωση να τα εξυπηρετήσει (με την μορφή τόκων) και να τα επιστρέψει ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση.

Οι μέθοδοι αναλύσεως που εφαρμόζουν οι δανειστές διαφέρουν από αυτών των μετόχων. Διαφέρουν επίσης και μεταξύ του είδους του δανείου. Αναλυτικότερα, σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων στην επιχείρηση οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, δηλαδή τον βαθμό ρευστότητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού και την ταχύτητα κυκλοφορίας του.

¹⁰ Ν.Νιάρχος, 1997

¹¹ Ν.Νιάρχος, 1997

¹² Ν.Νιάρχος, 1997

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο ενδελεχή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης της επιχείρησης καθώς και της δυναμικότητας των κερδών της.

1.4.3 Σκοποί της διοίκησης

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών για την λήψη επενδυτικών, χρηματοοικονομικών και λειτουργικών αποφάσεων. Έργο της Διοίκησης μιας οικονομικής οντότητας είναι η λήψη μιας σειράς αποφάσεων με στόχο την βελτίωση της λειτουργίας αυτής. Επομένως, με τις διάφορες μεθόδους ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, για παράδειγμα με χρήση αριθμοδεικτών, η διοίκηση εξετάζει την δυνατότητα περαιτέρω δανεισμού¹³.

Επίσης, συχνά οι αμοιβές των διοικητικών στελεχών είναι συνδεδεμένες με τα κέρδη ή την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων και η ζήτηση για λογιστικούς αριθμούς προκύπτει από την ύπαρξη τυπικών ή άτυπων συμφωνιών, οι οποίες προσφέρουν υψηλότερες αμοιβές για υψηλότερα κέρδη ή υψηλότερες αποδοτικότητες ιδίων κεφαλαίων. Άτυπες συμφωνίες αμοιβής της διοίκησης με βάση τα κέρδη συνήθως παρατηρούνται σε ανώνυμες εταιρίες, ενώ τυπικές συμφωνίες αμοιβής υπάρχουν στις εταιρίες περιορισμένης ευθύνης όπου τα καθαρά κέρδη διανέμονται μεταξύ των εταίρων με βάση προκαθορισμένα ποσοστά τα οποία λαμβάνουν υπόψη και τη συνεισφορά υπό τη μορφή εργασίας ορισμένων εταίρων¹⁴.

1.4.4 Σκοποί εργαζομένων¹⁵

Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την βιωσιμότητα της επιχείρησης στην οποία εργάζονται και την ικανότητα δημιουργίας κερδών. Οι πληροφορίες αυτές, οι οποίες παρέχονται μέσω των λογιστικών καταστάσεων, έχουν μεγάλο αντίκτυπο στις διαπραγματεύσεις νέων συμβάσεων εργασίας. Σε αυτές τις περιπτώσεις οι εργαζόμενοι θα πρέπει να διαπιστώσουν αν αύξηση της αποδοτικότητας τους

¹³ Χ.Γκίκας, 1997

¹⁴ Χ.Γκίκας, 1997

¹⁵ Χ.Γκίκας, 1997

αντανακλάται στα κέρδη ,με αποτέλεσμα την διεκδίκηση αυξημένων αμοιβών τους. Εκτός των παραπάνω, δεν είναι λίγες οι εταιρίες οι οποίες χορηγούν πρόσθετη αμοιβή στους εργαζόμενους, των οποίων η δουλειά είναι συνδεδεμένη με την αύξηση των κερδών.

1.4.5 Σκοποί των πελατών ¹⁶

Όσο περίεργο και αν φαίνεται, η βιωσιμότητα της επιχείρησης είναι σημαντική και για τους πελάτες της ,όταν αγοράζουν προϊόντα με μακροχρόνια εγγύηση ή αναμένουν κάποια μακροχρόνια εξυπηρέτηση.

1.5 Είδη αναλύσεως οικονομικών καταστάσεων

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με την θέση που έχει ο αναλυτής κατά τη διάρκεια διενέργειας της ανάλυσης του και ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της .

1.5.1 Θέση του αναλυτή

Ανάλογα με την θέση του αναλυτή υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης, η εσωτερική και η εξωτερική.

Στην εσωτερική ανάλυση, οι αναλυτές είναι πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης για πιο ενδελεχή έλεγχο. Μεγάλο πλεονέκτημα αυτού του είδους ανάλυσης αποτελεί το γεγονός πως ο αναλυτής έχει τη δυνατότητα ελέγχου των μεθόδων και διαδικασιών που εφαρμόστηκαν. Η εν λόγω ανάλυση ,γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης, που ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας της και την ερμηνεία των μεταβολών της οικονομικής θέσης. Κατά αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας της επιχείρησης¹⁷.

¹⁶ Χ.Γκίκας, 1997

¹⁷ Ν.Νιάρχος, 1997

Από την άλλη πλευρά, η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά στα στοιχεία που δημοσιεύονται. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης¹⁸.

1.5.2 Στάδια διενέργειας της ανάλυσης¹⁹

Ανάλογα με τα στάδια της διενέργειας διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και συνίσταται στον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, προβαίνοντας επίσης σε διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις.

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως.

1.6 Μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων²⁰

Η ανάλυση και διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης χρειάζεται εναλλακτικά ή συνδυαστικά τη διενέργεια διαχρονικών ή και διαστρωματικών συγκρίσεων για να εξεταστεί η συμπεριφορά λογαριασμών και ομάδας λογαριασμών βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών ή και τάσης ή και αριθμοδεικτών. Τότε η επιχείρηση μπορεί να βελτιώσει τις γνώσεις της που σχετίζονται με τη βιωσιμότητά της.

¹⁸ Ν.Νιάρχος, 1997

¹⁹ Ν.Νιάρχος, 1997

²⁰ Ν.Νιάρχος, 1997

1.6.1 Κατάσταση κοινού μεγέθους - κάθετη ανάλυση²¹

Για να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης ,για μία σειρά ετών, καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, διαφορετικού όμως μεγέθους, συντάσσονται οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.

Στην ανάλυση «κοινού» μεγέθους κάθε στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού διαιρείται με το άθροισμα του ισολογισμού, ενώ κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων. Επομένως, η κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτού σε ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού και αντίστοιχα στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως παρουσιάζει κάθε στοιχείο ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως. Κατ' αυτόν τον τρόπο, επιτυγχάνεται ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.

1.6.2 Δυναμική (οριζόντια) ανάλυση²²

Πρόκειται για σύγκριση ποσών διαδοχικών ετών μιας επιχείρησης με παράλληλο υπολογισμό των κάθε φορά διαφορών τους σε απόλυτους αριθμούς και ποσοστά.

1.6.3 Καταστάσεις Τάσεως²³

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για τον ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία των καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους-βάσης.

²¹ Ν.Νιάρχος, 1997

²² Π.Παπαδέας Σ.Συκιανάκης, 2014

²³ Χ.Γκίκα, 1997

1.6.4 Αριθμοδείκτης²⁴

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή και ολόκληρων τομέων δραστηριότητας της επιχείρησης, καθώς και σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης και απόδοσης ολόκληρης της επιχείρησης ή και γενικότερα του κλάδου, στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται.

Ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης και ειδικότερα στον ισολογισμό, τα αποτελέσματα χρήσης και τον πίνακα διάθεσης κερδών.

Αξιοσημείωτο είναι ότι ένας αριθμοδείκτης έχει σχετική μόνο αξία αν αξιολογηθεί μεμονωμένα. Συνεπώς, ο αριθμοδείκτης για να αποτελέσει χρήσιμο εργαλείο για τον αναλυτή κατά την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων σχετικά με την σημερινή και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την απόδοση της επιχείρησης θα πρέπει να συγκριθεί με κάτι άλλο, όπως:

- Σύγκριση μεταξύ διαφόρων δεικτών της συγκεκριμένης επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο έτος.
- Σύγκριση του ίδιου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών για να διαπιστωθεί τυχόν βελτίωση ή επιδείνωση των δεικτών αυτών στην πορεία του χρόνου.
- Υπολογισμός των δεικτών για μία σειρά ετών για ορισμένες αντιπροσωπευτικές επιχειρήσεις του κλάδου και σύγκριση των δεικτών αυτών με αντίστοιχους της επιχείρησης, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την απόδοση της επιχείρησης στο ανταγωνιστικό περιβάλλον της αγοράς.

²⁴ Γ.Θάνος-Π.Κιόχος-Γ.Παπανικολάου,2002

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

«Η ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ CARDLINK ΚΑΙ ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ»

2.1 Η Cardlink με μία ματιά

Η εταιρία με την επωνυμία «Ανώνυμος Εταιρία Διαχείρισεως και λειτουργίας Δικτύων ηλεκτρονικών συναλλαγών Cardlink» και το διακριτικό τίτλο «ΚΑΡΝΤΛΙΝΚ ΑΕ» ιδρύθηκε το 2004. Εδρεύει στην Ελλάδα, στο Νομό Αττικής, στο Δήμο Ν. Ηρακλείου και δραστηριοποιείται στην Ελληνική Επικράτεια. Η εταιρία, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ιδρύθηκε το 2004 και ήταν θυγατρική των δύο τραπεζών Alpha Bank και Eurobank καθώς κατείχαν ποσοστό 50% του μετοχικού κεφαλαίου η καθεμία. Τον Ιανουάριο του 2015 η εταιρία εξαγοράστηκε από τον όμιλο Quest, ιδρυτής της ο Θεόδωρος Φέσσας, έναντι €15.000.000 . Ο λόγος που οι δύο τράπεζες πούλησαν την Cardlink ήταν η αλλαγή του θεσμικού πλαισίου, σύμφωνα με το οποίο τέτοιες υπηρεσίες πρέπει πλέον να παρέχονται από τρίτους.

Η Cardlink δραστηριοποιείται στον τομέα των ηλεκτρονικών πληρωμών και ειδικότερα στην αποδοχή και διαχείριση συναλλαγών με κάρτες, τόσο στο φυσικό όσο και στο ηλεκτρονικό εμπόριο. Η εταιρία λειτουργεί το μεγαλύτερο Δίκτυο POS τερματικών στην Ελλάδα εξυπηρετώντας με ασφάλεια και ταχύτητα επιχειρήσεις και καταναλωτές στην πραγματοποίηση των καθημερινών τους συναλλαγών.

Σε αυτό το σημείο, αξίζει να αναφερθεί πως πριν την εξαγορά του προσωπικού της εταιρίας απαρτιζόνταν από 15 άτομα, τα οποία αυξήθηκαν κατά 26 άτομα στο τέλος του 2015. Τον Δεκέμβρη του 2015, η εταιρία είχε ήδη κατακτήσει το 50 % του μεριδίου αγοράς στα τερματικά αποδοχής καρτών POS (Payment Online System) καθώς ο αριθμός που είχε εγκαταστήσει και εξυπηρετήσει είχε φθάσει τις 100.000 από τις 79.000 που ήταν στο τέλος του 2014.

Προτέρημα αποτελεί το γεγονός ότι η Cardlink συνεργάζεται τόσο με τις τράπεζες Alpha Bank και Eurobank ,εγκαθιστώντας και υποστηρίζοντας τα POS τους, όμως έχει στενή συνεργασία και με τις υπόλοιπες τράπεζες ,καθώς το τερματικό της εταιρείας μπορεί να συνεργαστεί με τας συστήματα όλων των τραπεζών .Για τις επιχειρήσεις

αυτό σημαίνει πως μπορεί να συνεργάζονται με πάνω από 1 τράπεζα, έχοντας μόνο 1 τερματικό.

Τον Ιούνιο του 2016 επεξεργάστηκε για πρώτη φορά πάνω από 10.000.000 επιτυχημένες συναλλαγές μέσα σε έναν μήνα, το οποίο αποτελεί νέο ρεκόρ για το δίκτυο της Cardlink.

Συμπερασματικά, από τα παραπάνω, καταναλωτές και επιχειρήσεις, έχουν αναγνωρίσει την ευκολία και την ασφάλεια των ηλεκτρονικών συναλλαγών και μήνα με το μήνα πραγματοποιούν όλο και περισσότερες συναλλαγές.

2.2 Το όραμα και η αποστολή της

Όραμα της Cardlink είναι να είναι άξιοι του θαυμασμού και της εμπιστοσύνης των πελατών και των εργαζομένων της, εμμένοντας προσηλωμένη στις αξίες/αρχές που την διακρίνουν:

- Είμαστε ανθρώπινοι.
- Είμαστε αντικειμενικοί και δίκαιοι.
- Είμαστε ταπεινοί.
- Λειτουργούμε με αμοιβαίο σεβασμό και αξιοπρέπεια.
- Απολαμβάνουμε ό,τι κάνουμε.
- Με εμμονή στη λεπτομέρεια.
- Έχουμε υπομονή.
- Έχουμε επιμονή στη ποιότητα και στη τελειότητα.
- Δεν αφήνουμε εκκρεμότητες.
- «Σπρώχνουμε» τα όρια.
- Δεν φοβόμαστε την αλλαγή.
- Ψάχνουμε για το επόμενο βήμα.
- Παίρνουμε πρωτοβουλίες.
- Δεν εγκαταλείπουμε.

Αποστολή της είναι να χτίσει και να αναπτύξει ένα δίκτυο υπηρεσιών και λύσεων που βελτιώνουν συνεχώς την εμπειρία πληρωμών επιχειρήσεων και καταναλωτών.

2.3 Τα προϊόντα της Cardlink

Τα τερματικά που παρέχει η επιχείρηση μπορούν να καλύψουν οποιαδήποτε ανάγκη. Διαθέτει :

- Ενσύρματο (Συνδέεται μέσω τηλεφωνικής γραμμής ή/και δικτύου)
- Ασύρματο (καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών όπου και αν βρίσκονται)
- Αναγνώστης καρτών ή αλλιώς Spire SPm2, το οποίο μπορεί μόνο να πωληθεί (Ιδανική λύση για πληρωμές «εν κινήσει» μετατρέποντας το smartphone ή το tablet σε τερματικό. Μια επιχείρηση έχει τη δυνατότητα είτε να αγοράσει ένα τερματικό, δέχοντας όμως και την εξαμηνιαία χρέωση της εταιρίας για την παροχή υπηρεσιών που προσφέρει (ρολά , τεχνική υποστήριξη) ανεξάρτητα αν την χρησιμοποιήσει, είτε να νοικιάσει την συσκευή χρεώνοντας μόνο την εξαμηνιαία συνδρομή, η οποία σαν αξία κυμαίνεται σε υψηλότερα επίπεδα από αυτή της αγοράς.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

	2016	2015	2014	2013	2012
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2.326.644	2.997.097	3.864.416	5.186.925	4.710.295
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.033.279	868.873	847.560	883.933	903.004
Υπεραξία επιχείρησης	16.820.198	16.820.198	0	0	0
Πάγια με χρηματοδοτική μίσθωση	18.475.105	10.700.961	2.519.212	1.644.330	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	23.262	26.565	18.826	19.010	19.010
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	1.114.714	979.715	552.957	338.131	36.080
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	39.793.202	32.393.408	7.802.971	8.072.330	5.668.388
Αποθέματα εμπορευμάτων	310.321	728.104	33.660	60	0
Πελάτες & λοιπές απαιτήσεις	4.825.059	4.076.649	1.451.888	2.034.911	2.332.904
Φόρος εισοδήματος	0	0	0	43.903	0
Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα	1.073.899	712.370	649.922	189.209	215.582
Κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	6.209.279	5.517.123	2.135.470	2.268.083	2.548.486
Σύνολο ενεργητικού	46.002.480	37.910.531	9.938.441	10.340.413	8.216.875
Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις					
Μετοχικό κεφάλαιο	7.170.000	7.170.000	100.000	100.000	100.000
Λοιπά αποθεματικά	31.411	40.780	15.243	33.333	33.333
Αποτελέσματα εις νέον	-7.176.510	-1.216.436	-1.935.442	-1.053.580	321.508
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	24.901	5.994.344	-1.820.199	-920.247	454.841
Υποχρεώσεις αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	79.409	40.966	90.226	60.185	52.689
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.926.203	0	0	0	0
Δάνεια	9.133.334	9.513.568	3.115.214	6.777.235	4.992.235
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	14.732.670	8.748.841	1.910.485	1.393.243	0
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2.000.000	3.000.000	0	0	0
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	30.871.617	21.303.375	5.115.926	8.230.663	5.044.924
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.762.011	7.138.099	2.124.011	2.743.223	2.620.047
Δάνεια	2.915.471	1.309.272	3.781.846	0	0
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	4.413.481	2.150.441	721.857	286.774	0
Φορολογία εισοδήματος	15.000	15.000	15.000	0	97.063
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	15.105.963	10.612.812	6.642.713	3.029.997	2.717.110
Σύνολο Υποχρεώσεων	45.977.579	31.916.187	11.758.639	11.260.660	7.762.033
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & υποχρεώσεων	46.002.480	37.910.531	9.938.441	10.340.413	8.216.875

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	2016	2015	2014	2013	2012
Πωλήσεις	21.295.183	13.090.261	9.661.131	8.790.125	9.941.644
Κόστος Πωληθέντων	-18.460.430	-11.634.678	-9.032.664	-8.885.174	-8.354.110
Μικτό κέρδος	2.834.753	1.455.583	628.467	-95.049	1.587.534
Έξοδα διοικητικής Λειτουργίας	-1.720.548	-1.549.088	-1.125.243	-1.093.999	
Έξοδα διάθεσης	-453.625	-365.036	-258.855	-240.457	
Λοιπά έξοδα	-4.926.203	-	-	-	
Λοιπά έσοδα	213.711	5.508	325.749	161.973	
(Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-4.051.913	-453.032	-429.882	-1.267.531	384.260
Χρηματοοικονομικά έσοδα	697	91	48	11	-
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-2.040.030	-969.853	-666.854	-406.786	-206.060
Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-2.039.333	969.763	-666.806	-406.775	-206.060
(Ζημιές) προ φόρων	-6.091.246	1.422.795	-1.096.688	-1.674.307	178.200
Φόρος εισοδήματος	131.173	436.795	214.826	296.906	69.935
(Ζημιές) μετά από φόρους	-5.960.074	986.171	-881.862	-1.377.401	108.265

2.4 Σχολιασμός των ισολογισμών και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για τις οικονομικές χρήσεις 2012-2016

Πριν από την ερμηνεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης ,μέσω της ανάλυσης των αριθμοδεικτών είναι σκόπιμο να κάνουμε ορισμένες γενικότερες παρατηρήσεις επί των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων της εταιρείας.

Από τα διαθέσιμα στοιχεία φαίνεται ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως παγίων περιουσιακών στοιχείων. Συγκεκριμένα, ξεκινώντας από τις ενσώματες ακινητοποιήσεις ,παρατηρούμε πως την εξεταζόμενη περίοδο 2012-2016,ολόένα και μειώνονται. Αναλυτικότερα, το 2012 είχε €4.710.295 αξία παγίων, ενώ το 2016 φτάνει τα €2.326.644.Παρ'όλα αυτά όμως η ταυτόχρονη αύξηση και μάλιστα ραγδαία αύξηση

των παγίων με χρηματοδοτική μίσθωση, έχει ως αποτέλεσμα να γίνει αντιληπτό πως η εταιρεία αρχίζει να υιοθετεί άλλη πολιτική σε σχέση με τα πάγια από το 2013 ,τα οποία αντί να τα αγοράζει ,τα έχει στην κατοχή της με χρηματοδοτική μίσθωση(leasing). Επομένως, οι ενσώματες ακινητοποιήσεις μειώνονται, χωρίς όμως να μειωθεί η συνολική αξία των παγίων που η επιχείρηση εκμεταλλεύεται ,η οποία μάλιστα, αντιθέτως αυξάνεται.

Στις απαιτήσεις που η επιχείρηση έχει από πελάτες ,παρατηρούμε αυξομειώσεις. Ειδικότερα, το 2013 μειώνονται οι απαιτήσεις από €2.332.904 σε €2.034.911, μείωση που συνεχίζει και το έτος 2014. Η μείωση αυτή των απαιτήσεων αποτελεί καλό στοιχείο για την επιχείρηση καθώς φαίνεται ακολουθεί σωστή πολιτική και να μην χορηγεί πιστώσεις ως απόρροια οι πελάτες να πληρώνουν με μετρητά. Το 2015 όμως, φαίνεται να αλλάζει η ακολουθούμενη πολιτική και οι απαιτήσεις να αυξάνονται ραγδαία από €1.451.888 σε €4.076.649.

Όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια παρατηρούμε αυξομειώσεις. Το 2012 το σύνολο ιδίων κεφαλαίων ήταν €454.841 και το μετοχικό κεφάλαιο €100.000. Το 2013 ,λόγω των ζημιών που παρουσίασε μειώθηκε και φέρνει αρνητικό πρόσημο ύψους €920.247. Στη συνέχεια το 2014,συνεχίζει να φέρει ζημιές, οπότε το σύνολο ιδίων κεφαλαίων μειώνεται ακόμη περισσότερο. Το 2015,όμως αυξάνεται κατά πολύ ,ως αποτέλεσμα της απορρόφησης της εταιρείας U-YOU. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την απόφαση της γενικής συνέλευσης στις 6 Απριλίου 2015, η εταιρεία απορρόφησε την U-YOU, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Νόμου 2166/1993.

Η πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας, η οποία παρουσίαζε αρνητικά κεφάλαια στα αποτελέσματα της 31 Δεκεμβρίου 2014, κατατάχθηκε στην κατηγορία b/Moderate με αποτέλεσμα την εμφάνιση πιστοληπτικού κινδύνου και δυσκολίας στην εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών της υποχρεώσεων. Απο την άλλη πλευρά, η απορροφώμενη εταιρεία παρουσίασε στις 31 Δεκεμβρίου 2014 θετικά ίδια κεφάλαια ύψους €7.800.000. Επομένως, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι η εν λόγω απορρόφηση έχει ως αποτέλεσμα τη βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας της εταιρείας με αποτέλεσμα την αύξηση της πιστοληπτικής της ικανότητας και την ευκολότερη πρόσβασή της σε τραπεζικό δανεισμό. Η επιχείρηση τώρα κατέχει 71.000 μετοχές αξίας €7.170.000. Τέλος, το 2016, λόγω των συνεχόμενων ζημιών καθώς και της πρόβλεψης για την καταβολή

τιμήματος στους παλαιούς μετόχους ύψους €4.926.203, το σύνολο ιδίων κεφαλαίων μειώνεται κατά πολύ στα €24.901.

Εξετάζοντας τις υποχρεώσεις της επιχείρησης γίνεται εύκολα αντιληπτό πως οι υποχρεώσεις της, κατά το μεγαλύτερο μέρος τους, είναι μακροπρόθεσμες. Κατά την πενταετία που εξετάζουμε, από τα στοιχεία φαίνεται ότι οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις παρουσιάζουν μεγάλη αύξηση κυρίων λόγω της χρηματοδοτικής μίσθωσης, το ίδιο όμως αυξάνονται και οι βραχυχρόνιες.

Θα πρέπει, όμως να προσθέσουμε ακόμη, ότι η επενδυτική προσπάθεια της επιχείρησης απέδωσε καρπούς, αφού οι πωλήσεις της παρουσίασαν κατά την πενταετία σημαντική αύξηση, γεγονός που αποδεικνύει και την θετική στάση της αγοράς στα προϊόντα της. Παρόλα αυτά, το κόστος των πωληθέντων επιβαρύνει κατά πολύ την επιχείρηση, έτσι δεν της επιτρέπει υψηλά περιθώρια κέρδους.

Αξίζει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι οι επενδύσεις που έχουν υλοποιηθεί κατά τα τελευταία έτη έχουν οδηγήσει σε μεγάλη αύξηση των αποσβέσεων οι οποίες είναι ο κύριος λόγος για τις ζημιές που παρουσιάζει η εταιρεία.

Ενδιαφέρον σημειώνεται, επίσης, στα διοικητικά έξοδα της εταιρείας τα οποία αυξάνονται από χρόνο σε χρόνο, ως αποτέλεσμα τόσο των εξόδων για το προσωπικό, καθώς αυξάνονται οι εργαζόμενοι, όσο των αποσβέσεων που όπως προαναφέρθηκε αυξάνονται από χρήση σε χρήση, εξαιτίας των νέων επενδύσεων.

Τέλος, αν αναφερθεί πως η εταιρεία το 2012 απασχολούσε μόλις δώδεκα (12) άτομα, το 2013 απασχολούνταν ο ίδιος αριθμός ατόμων, ενώ το 2014 αυξήθηκε στα δεκαεπτά (17) άτομα. Το 2015 ο αριθμός εργαζομένων αυξήθηκε κατά πολύ και έφτασε τα σαράντα ένα (41) άτομα, αριθμός που το 2016 αυξήθηκε κατά δεκατέσσερα (14) άτομα. Γεγονός που δείχνει κατά κάποιον τρόπο την ανάπτυξη της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

«ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ»

3.1 Γενικά²⁵

Όπως προαναφέρθηκε, αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του Ισολογισμού ή της Κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης (ΚΑΧ) προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική γραμμή.

Υπάρχουν διάφορα είδη αριθμοδεικτών ανάλογα με το στοιχείο που θέλει ο αναλυτής να εξετάσει. Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης της οντότητας αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες ή αν δεν συσχετιστεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Αν και υπάρχει πληθώρα εναλλακτικών αριθμοδεικτών οι περισσότεροι χρησιμοποιούνται για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι παρακάτω:

- ❖ Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios): Η χρησιμοποίησή τους έγκειται στο να προσδιορίσουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- ❖ Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity ratios): Εξετάζουν τον βαθμό στον οποίο μία οικονομική οντότητα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων.
- ❖ Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios): Χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν την αποδοτικότητα τόσο την αποδοτικότητα των κερδών όσο και της ικανότητας της διοικήσεως.
- ❖ Αριθμοδείκτες διάρθρωσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios): Μέσα από τα αποτελέσματά τους γίνεται αντιληπτή η ικανότητα ή όχι της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της καθώς επίσης και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές τους.

²⁵ Ν.Νιάρχος, 1997

- ❖ Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios): Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής οντότητας και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα, και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία.
- ❖ Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios): Οι αριθμοδείκτες αυτοί παρέχουν την ένδειξη για την πολιτική που υιοθετεί η διοίκηση απέναντι στις δαπάνες λειτουργίας.

3.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Ως ρευστότητα (Liquidity) ορίζεται η ικανότητα της οντότητας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της χωρίς να διαταράσσεται η εύρυθμη λειτουργία της. Συγκεκριμένα, η έννοια της Βραχυπρόθεσμης Ρευστότητας (short term liquidity) εκφράζει την δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσα από την διάθεση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Έτσι λοιπόν, μέσα αποπληρωμής δεν είναι μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αλλά και όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα όπως τα αποθέματα και κάθε είδους εισπρακτέες απαιτήσεις²⁶.

Η ρευστότητα, λοιπόν, είναι σημαντική, καθώς όταν δεν επαρκεί προκαλεί χρηματοδοτικές δυσκολίες καθώς επίσης προβλήματα βιωσιμότητας. Οι επιχειρήσεις για να ανταπεξέλθουν καταφεύγουν στην δανειοδότηση με συνέπεια την δανειακή τους επιβάρυνση²⁷.

Επομένως, η ρευστότητα της επιχείρησης είναι σημαντική και ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές όπως οι προμηθευτές, οι οποίοι επιθυμούν να εισπράξουν, τις τράπεζες, οι οποίες επιθυμούν την είσπραξη των τόκων από τα δάνεια όσο και τους μετόχους, οι οποίοι επιθυμούν την πληρωμή των μερισμάτων, που επέρχεται με την ύπαρξη υψηλής κερδοφορίας²⁸.

²⁶ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

²⁷ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

²⁸ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκηση της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κινήσεώς της. Έτσι, είναι δυνατόν να δοθούν απαντήσεις στα ερωτήματα που σχετίζονται με την δυνατότητα της επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Πέρα από αυτό, όμως, ελέγχεται κατά πόσο τα κεφάλαια κίνησης αξιοποιούνται παραγωγικά. Τέλος, η παρακολούθηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας διαχρονικά παρέχει την δυνατότητα να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης²⁹.

Καλή οικονομική κατάσταση υπάρχει επίσης, όταν οι τρέχουσες δραστηριότητες της, πέρα από τη χρησιμοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, χρηματοδοτούνται και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές. Έτσι, αν αγοράζονται *προϊόντα* με πίστωση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται μέσα στα χρονικά όρια των πιστώσεων, τότε η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τις διευκολύνσεις των πιστωτών της³⁰.

Αξίζει να σημειωθεί, εκτός από τους διάφορους δείκτες ρευστότητας, η ρευστότητα μπορεί να αποτιμηθεί μέσω του κεφαλαίου κίνησης. Ως κεφάλαιο κίνησης ορίζεται η θετική διαφορά ανάμεσα στο κυκλοφορούν ενεργητικό και τις Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Με άλλα λόγια, κεφάλαιο κίνησης υπάρχει όταν το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Όσο μεγαλύτερο είναι το κεφάλαιο κίνησης τόσο μεγαλύτερη θεωρείται ότι είναι η ρευστότητα της επιχείρησης.

Όπως έχουμε αναφέρει ήδη σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μέσω της ύπαρξης επαρκούς ρευστότητας. Την ρευστότητα αυτή η επιχείρηση μπορεί να την εξασφαλίσει μέσω τις καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων σε πώλησης, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά. Αυτό γίνεται πιο εύκολα αντιληπτό μέσω του διαγράμματος κεφαλαίου κίνησης:

Υπάρχουν 4 είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας:

²⁹ Ν.Νιάρχος, 1997

³⁰ Ν.Νιάρχος, 1997

- Έμμεση ρευστότητα
- Άμεση ρευστότητα
- Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

3.2.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης Γενικής ή Κυκλοφοριακής ρευστότητας, ως αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης ή και ως αριθμοδείκτης α' βαθμού ρευστότητας³¹.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει το πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις³².

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Το μέγεθος του δείκτη αυτού θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο της μονάδας για να νοείται ότι υπάρχει ρευστότητα στην επιχείρηση. Με αυτόν τον τρόπο φαίνεται πως οι Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν καλυφθούν με την ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή και συνεχής και υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχομένων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφάλειας σε κεφάλαια κινήσεως. Στην πραγματικότητα, όμως, αυτό σπάνια συμβαίνει και ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι αρκετά υψηλότερος της μονάδας. Μία ικανοποιητική τιμή θεωρείται το δύο (2), καθώς η επιχείρηση φαίνεται ότι είναι σε θέση να καλύψει έγκαιρα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το

³¹ Π.Παπαδέας Σ.Συκιανάκης,2014

³² Π.Παπαδέας Σ.Συκιανάκης,2014

κυκλοφορούν ενεργητικό, δεδομένου ότι υπάρχει αρκετές φορές δυσκολία στην ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος (π.χ. αποθέματα, είσπραξη απαιτήσεων)³³.

Κατά τη μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό, γιατί μία εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από απόψεως ρευστότητας, θέση από μία άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, διότι τα τελευταία παρουσιάζουν καθυστέρηση στην ρευστοποίηση τους ή η ρευστοποίηση τους ενδέχεται να γίνει σε χαμηλότερες αξίες από αυτές που εμφανίζονται στον Ισολογισμό, έστω και αν και οι δύο έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας³⁴.

Επομένως, ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι μία ένδειξη τόσο για τους πιστωτές όσο και για τις τράπεζες ότι θα εισπράξουν τα χρήματα τους.

Από την άλλη πλευρά ένας πολύ υψηλός δείκτης ρευστότητας δεν είναι απαραίτητα θετικός διότι υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται σωστά τα διαθέσιμα της (πχ επενδύσεις), καθώς διατηρεί υπερβάλλουσα ρευστότητα, ως συνέπεια η χαμηλή κερδοφορία.

Εκείνο, όμως, που πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό, είναι ότι επειδή η τιμή του δείκτη εξαρτάται από πολλούς και ποικίλους παράγοντες, μεταξύ των οποίων το είδος της επιχείρησης, την φάση του κύκλου ζωής της ίδιας της επιχείρησης, καθώς επίσης και τον τρόπο οργάνωσης της, ο βαθμός ρευστότητας θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με αυτούς τους παράγοντες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός λοιπόν, αποτελεί βάση στην λήψη αποφάσεων για χορήγηση πίστωσης εκ μέρους προμηθευτών και λοιπών πιστωτών, καθώς και για χορήγηση βραχυχρόνιας χρηματοδότησης από τις τράπεζες. Από την άλλη πλευρά όμως αυτός εμφανίζει σημαντικούς περιορισμούς ως μέγεθος έκφρασης της ρευστότητας.

Ο χαρακτήρας του είναι **στατικός**, εννοώντας πως βασίζεται για τον υπολογισμό της σε στοιχεία του ισολογισμού, ο οποίος ουσιαστικά είναι μία «φωτογραφία», δηλαδή μία

³³ Ν.Νιάρχος, 1997

³⁴ Ν.Νιάρχος, 1997

λογιστική απεικόνιση σε συγκεκριμένο χρονικό σημείο και μάλιστα παρελθοντικό, προηγούμενης χρήσης.

Είναι **ιστορικός-παρελθοντικός**, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως βασίζεται σε στοιχεία του ισολογισμού όπου οι λογαριασμοί εμφανίζονται με αξίες της λήξης της χρήσης, όπου, όμως, με την έναρξη της νέας χρήσης δεν ισχύουν.

Άλλη μία αδυναμία αποτελεί το γεγονός πως κάποια στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού όπως τα αποθέματα υπάρχει πιθανότητα να μην ρευστοποιηθούν στις αξίες που απεικονίζονται στον ισολογισμό αλλά με υψηλότερη ή χαμηλότερη ανάλογα αν θα πωληθούν με κέρδος ή εσπευσμένα (ζημιά)³⁵.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά στο ταμείο τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, ήτοι:

$$\text{Έμμεση ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} > 1$$

$$2016 : \frac{6.209.278}{15.105.963} = 0,41 \text{ φορές}$$

$$2015 : \frac{5.517.123}{12.336.380} = 0,45 \text{ φορές}$$

$$2014 : \frac{2.135.470}{6.627.714} = 0,32 \text{ φορές}$$

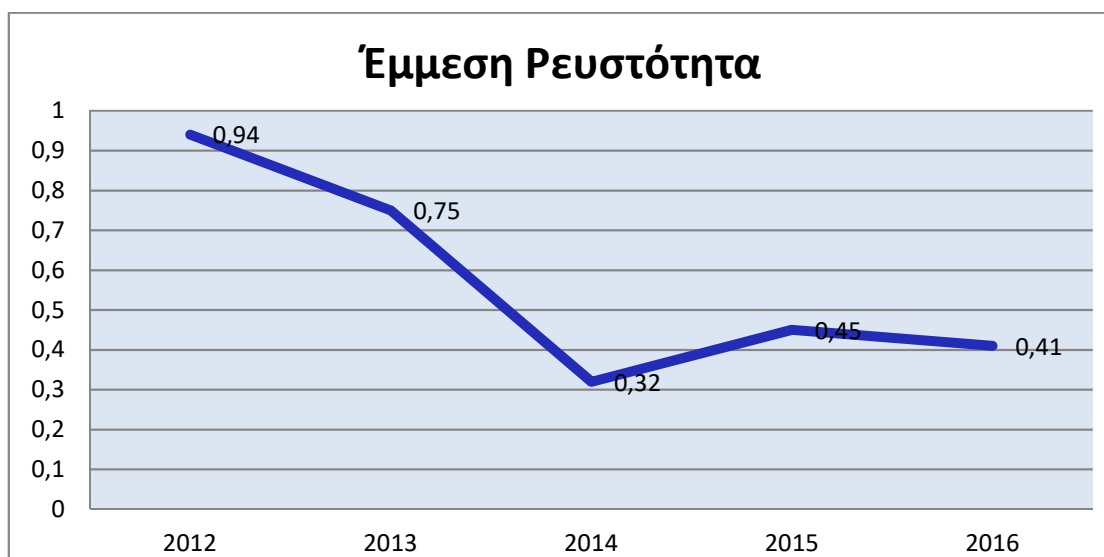
$$2013 : \frac{2.268.083}{3.029.997} = 0,75 \text{ φορές}$$

$$2012 : \frac{2.548.486}{2.717.110} = 0,94 \text{ φορές}$$

³⁵ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

Πίνακας 3.2.1.: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

2016	2015	2014	2013	2012
0,41	0,45	0,32	0,75	0,94



Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας της Cardlink μας δείχνει μια μη ικανοποιητική επάρκεια ρευστότητας για τα έτη 2012-2016. Σε όλες τις οικονομικές χρήσεις ο δείκτης εμφανίζεται κάτω της μονάδας, γεγονός που υποδηλώνει πως δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αναλυτικότερα, το έτος 2014 φαίνεται να εμφανίζει την χαμηλότερη τιμή του δείκτη, ενώ το έτος 2012 την υψηλότερη τιμή. Λόγος μείωσης της τιμής του δείκτη, ιδιαίτερα, το 2014 αποτελεί η μεγάλη σχεδόν διπλάσια αύξηση των υποχρεώσεων ,λόγω leasing.

Αξίζει να σημειωθεί ότι επιχειρήσεις που βρίσκονται στην φάση της έναρξης λειτουργίας τους όπως η Cardlink εμφανίζουν χαμηλότερη έμμεση ρευστότητα, καθώς δεσμεύουν τα κεφάλαια τους σε πάγια.

Παρόλα αυτά ,ο τζίρος ολοένα και αυξάνεται ,καθώς η επιχείρηση διευρύνεται στις αγορές με νέα προϊόντα, τα οποία θα επιφέρουν την επιθυμητή ρευστότητα.

Για την ουσιαστική βελτίωση, λοιπόν, του αριθμοδείκτη η επιχείρηση θα πρέπει είτε να αυξήσει τον αριθμητή (κυκλοφορούν ενεργητικό), είτε να μειώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού μπορεί να γίνει με την πώληση παγίων, που έχουν αποσβεστεί πλήρως ή συμμετοχών. Μία τέτοια ενέργεια όμως έχει έκτακτο χαρακτήρα. Από την άλλη, έχει την δυνατότητα διαπραγμάτευσης με τις τράπεζες μετατροπής μέρους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μακροπρόθεσμες, με αποτέλεσμα να μειωθεί ο παρονομαστής και η τιμή του κλάσματος να αυξηθεί³⁶.

3.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας δημιουργήθηκε για να συμπεριλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία ρευστοποιούνται άμεσα και αγνοεί εκείνα τα στοιχεία του ισολογισμού που δεν μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε μετρητά, π.χ αποθεμάτων³⁷.

Επομένως, ο παρόν δείκτης θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας σε σχέση με αυτό της έμμεσης.

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Δια έσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} - \text{Προκατ ές Πελατών}} \geq 0,5$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα αμέσως ρευστοποιούμενα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Επειδή όμως στην πράξη

³⁶ Σ.Συκιανάκης Π.Παπαδέας, 2014

³⁷ Ν.Νιάρχος, 1997

ο εξωτερικός αναλυτής ενδέχεται να μην έχει στοιχεία για το είδος αυτών των απαιτήσεων, κρίνεται σκόπιμο οι απαιτήσεις να λαμβάνονται μειωμένες προκειμένου να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας. Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

$$2016: \frac{4.825.059+1.073.899}{15.105.963} = 0,39 \text{ φορές}$$

$$2015: \frac{4.076.649+712.370}{12.336.380} = 0,39 \text{ φορές}$$

$$2014: \frac{1.451.888+189.209}{06.627.714} = 0,32 \text{ φορές}$$

$$2013: \frac{2.034.911+189.209}{3.029.997} = 0,73 \text{ φορές}$$

$$2012: \frac{2.332.904+215.582}{2.717.110} = 0,94 \text{ φορές}$$

Πίνακας 3.2.2.: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

2016	2015	2014	2013	2012
0,39	0,39	0,32	0,73	0,94



Συμπέρασμα

Το έτος 2012 εμφανίζει την μεγαλύτερη τιμή του δείκτη 0,94, όπου όμως αν εξετάσουμε το σύνολο του ισολογισμού και το συγκρίνουμε με τα υπόλοιπα έτη, εκείνη την χρήση υπάρχουν ταμειακά διαθέσιμα τα οποία όμως δεν αξιοποιήθηκαν (πχ αγορά παγίων, εμπορευμάτων κτλ.). Από την άλλη πλευρά, η χαμηλότερη τιμή ρευστότητας φαίνεται να εμφανίζεται το 2014, όπου ξεκινούν οι επενδύσεις στα πάγια με στόχο την αύξηση των πωλήσεων, η οποία μάλιστα επιτυγχάνεται καθώς κάθε χρόνο αυξάνεται με γρήγορους ρυθμούς.

Σύμφωνα λοιπόν, με τα παραπάνω η Cardlink φαίνεται να μην μπορεί να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της σε περίπτωση που οι πωλήσεις της μελλοντικά υποστούν κάποια μείωση, καθώς εξαρτάται αποκλειστικά από αυτές.

Σε σύγκριση λοιπόν με τις τιμές του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας, παρατηρούμε μείωση των τιμών αυτού του αριθμοδείκτη με μεγαλύτερη πτώση στο έτος 2014 όπου σημειώνεται μεγάλη αύξηση αποθεμάτων. Επομένως, οι διαφορές μεταξύ των 2

αριθμοδεικτών αποτελούν ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση³⁸.

3.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας(Cash Ratio)

Ο δείκτης αυτός, είναι ο πλέον πιο ενδεικτικός και αυστηρός δείκτης καθώς περιλαμβάνει μόνο τα ταμιακά διαθέσιμα (άμεσα ρευστοποιούμενα) και όχι τα αποθέματα και τις απαιτήσεις των οποίων η ρευστοποίηση καθυστερεί. Αξίζει να σημειωθεί πως τα χρεόγραφα και οι μετοχές θεωρούνται στοιχεία άμεσα ρευστοποιήσιμα ιδιαίτερα αν βρίσκονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Με αυτόν τον δείκτη ,λοιπόν, αξιολογείται η πιστοληπτική ικανότητα της οντότητας ,η πραγματική ρευστότητα καθώς επίσης και η αποδοτικότητα του τμήματος εισπράξεων-πληρωμών³⁹. Παρόλα αυτά ,η πληροφοριακή του αξία είναι περιορισμένη, διότι στην πραγματικότητα οι επιχειρήσεις δεν κρατούν υψηλό ύψος διαθεσίμων καθώς κάτι τέτοιο σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων σε μη αποδοτική μορφή. Αντιθέτως, συνηθίζεται το μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού να αποτελείται από αποθέματα ,τα οποία αναμένεται να πωληθούν⁴⁰.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \geq 0,5$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα ταμιακά διαθέσιμα μιας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\mathbf{2016} : \frac{1.073.899}{15.105.963} = 0,07 \text{ φορές}$$

$$\mathbf{2015} : \frac{712.370}{12.336.380} = 0,06 \text{ φορές}$$

³⁸ G.Holmes - A.Sugden,1982

³⁹ Κάντζος,2002

⁴⁰ Π.Παπαδέας Σ.Συκινάκης,2014

2014: $\frac{649.922}{6.642.713} = 0,1$ φορές

2013: $\frac{189.209}{3.209.997} = 0,06$ φορές

2012: $\frac{215.582}{2.717.110} = 0,08$ φορές

Πίνακας 3.2.3.: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

2016	2015	2014	2013	2012
0,07	0,07	0,1	0,06	0,08



Από τα παραπάνω, φαίνεται η επιχείρηση να μην διαθέτει επαρκή ρευστότητα σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, καθώς ο δείκτης είναι σε αρκετά χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το επιθυμητό ($\geq 0,5$). Παρατηρείται μία συνεχής αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων ,γεγονός που συμβάλλει σε μία θετική τιμή του δείκτη, πράγμα όμως που δεν συμβαίνει καθώς η συνεχής αύξηση των διαθεσίμων ακολουθείται από την συνεχή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Παρόλα αυτά, είναι θετικό το γεγονός ότι τα δύο τελευταία έτη, οι τιμές του δείκτη παραμένουν σχετικά σταθερές και δεν σημειώνεται πτώση.

Η προσέγγιση που υιοθετεί η εταιρεία για τη διαχείριση της ρευστότητας είναι να διασφαλίζει, μέσω διακράτησης των απολύτως αναγκαίων ταμειακών διαθεσίμων και επαρκών πιστωτικών ορίων από τις συνεργαζόμενες τράπεζες, ότι πάντα θα έχει

αρκετή ρευστότητα για να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του όταν αυτές λήγουν, κάτω από συνθήκες αλλά και δύσκολες συνθήκες, χωρίς να υφίσταται μη αποδεκτές ζημιές ή να διακυβεύεται η φήμη της εταιρείας.

3.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος (Defensive Internal)

Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι καλύτερος δείκτης του βαθμού ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος. Το Αμυντικό διάστημα διαφέρει από τους άλλους αριθμοδείκτες ρευστότητας καθώς δεν εστιάζει στο βαθμό κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το κυκλοφορούν ενεργητικό αλλά ,δείχνει το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της, χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της(πώληση των αποθεμάτων ,εμπορευμάτων)⁴¹.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονιστεί ,ότι πέρα από τους αριθμοδείκτες, για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της οντότητας καθώς και της ικανότητας της να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της ,θα πρέπει να ληφθούν μία σειρά από παράγοντες ,οι οποίοι την επηρεάζουν:

Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών ,δεδομένου ότι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων απεικονίζουν την κατάσταση της επιχείρησης σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή, στο τέλος της χρήσης.

Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχειρήσεως από τις τράπεζες .Μία επιχείρηση η οποία έχει αρκετές τραπεζικές διευκολύνσεις ,δεν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας ,ακόμα και αν διατηρεί χαμηλούς δείκτες ρευστότητας.

Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις της επιχειρήσεως .Για παράδειγμα ,αν οι πωλήσεις μίας οικονομικής μονάδας παρουσιάζουν εποχικότητα ,οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι πιθανόν να παρουσιάζουν αποκλίσεις εξαιτίας των αυξημένων

⁴¹ Ν.Νιάρχος, 1997

αποθεμάτων ,των πιστώσεων και των αυξημένων εκροών μετρητών, κατά το χρονικό διάστημα πριν από το ανώτατο σημείο δραστηριότητας.

$$\text{Αμυντικό Διάστημα (ΑΔ)} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{χρεόγραφα} + \text{Δια έσιμα}}{\text{Ημερήσια έξοδα}}$$

$$\text{Όπου Ημερήσια έξοδα} = \frac{\text{Ετήσια έξοδα απο ΚΑΧ}}{365}$$

Ετήσια έξοδα ΚΑΧ =Κόστος Πωληθέντων +Έξοδα διοικητικής Λειτουργίας +Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας & Ανάπτυξης +Χρηματοοικονομικά έξοδα –Αποσβέσεις –Προβλέψεις

ΕΤΗΣΙΑ ΕΞΟΔΑ

$$\begin{aligned} \text{2016: } & \frac{27.600.836 - 4.926.203 - 5.823.963}{365} = 46.166\text{€} \\ \text{2015: } & \frac{14.518.655 - 2.761.962}{365} = 32.210\text{€} \\ \text{2014: } & \frac{11.083.616 - 2.311.695}{365} = 24.033\text{€} \\ \text{2013: } & \frac{10.626.416 - 1.582.521}{365} = 24.778\text{€} \\ \text{2012: } & \frac{8.354.110 - 206.060}{365} = 23.453\text{€} \end{aligned}$$

$$\text{2016: } \frac{5.898.958}{46.166} = 128 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2015: } \frac{4.789.019}{32.210} = 149 \text{ ημέρες}$$

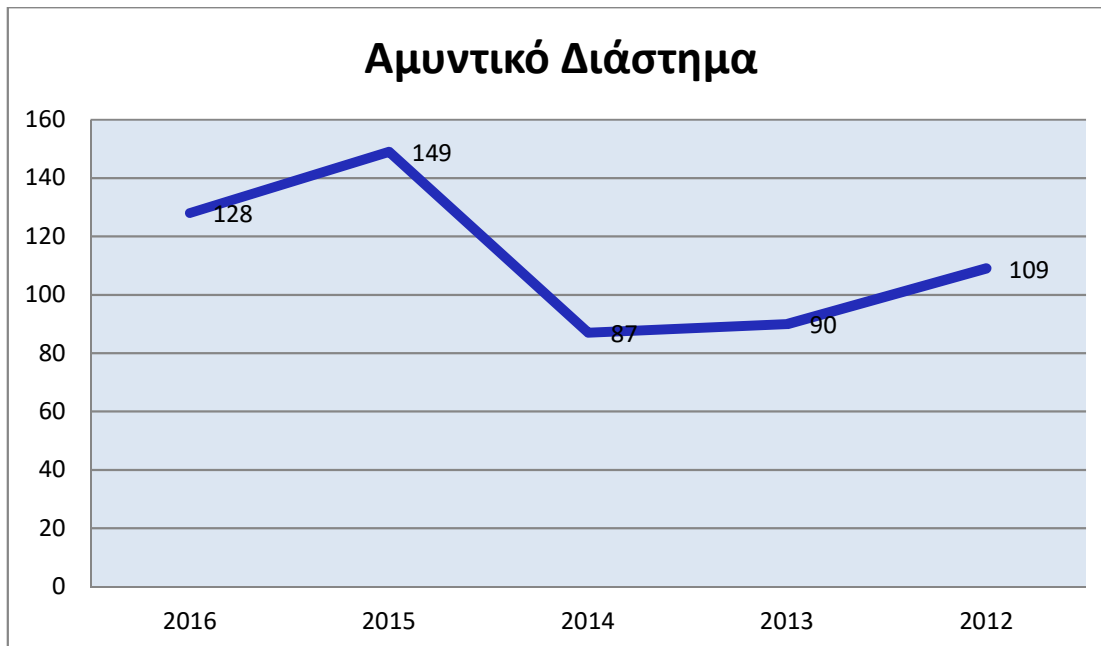
$$\text{2014: } \frac{2.101.810}{24.033} = 87 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2013: } \frac{2.224.120}{24.778} = 90 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2012: } \frac{2.548.486}{23.453} = 109 \text{ ημέρες}$$

Πίνακας 3.2.4.: Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος

2016	2015	2014	2013	2012
128	149	87	90	109



Όπως παρατηρούμε στο διάγραμμα, το 2012 είχε ένα αρκετά ικανοποιητικό αριθμό ημερών για να καλύψει τα έξοδά της ,χωρίς να καταφεύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων της. Το 2013, όμως σημειώνει πτώση ύψους 19 ημερών ,που οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των εξόδων ,χωρίς όμως, αντίστοιχη αύξηση των χρηματικών διαθεσίμων και απαιτήσεων. Απο το 2014,αυξάνεται ολοένα και περισσότερο φτάνοντας το 2015 τις 149 ημέρες για να καλύψει τα έξοδα της. Παρόλα αυτά, το 2016 σημειώνει κάμψη διότι αφενός τα ταμειακά και οι απαιτήσεις έχουν αυξηθεί, αφετέρου τα ετήσια έξοδα έχουν αυξηθεί επίσης σε μεγάλο βαθμό.

3.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Η αδυναμία των αριθμοδεικτών ρευστότητας στην εκτίμηση του χρόνου ρευστοποίησης σημαντικών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως οι απαιτήσεις και τα αποθέματα, καθώς και ο ιστορικός και στατικός χαρακτήρας τους δημιούργησαν την ανάγκη χρήσης συμπληρωματικά των αριθμοδεικτών δραστηριότητας ή αλλιώς κυκλοφοριακής ταχύτητας. Η έννοια της κυκλοφοριακής

ταχύτητας εκφράζει πόσες φορές ανακυκλώνεται ετησίως, δηλαδή πόσες φορές μετατρέπεται ένα περιουσιακό στοιχείο σε ρευστά. Το γεγονός ότι δίνουν κίνηση στο χρόνο τους καθιστά δυναμικούς⁴².

Εξετάζοντας, λοιπόν, τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχειρήσεως ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί λ.χ. να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την επιθυμητή ταχύτητα και ευκολία. Αυτό μπορεί ,βέβαια, να σημαίνει είτε κακή διαχείριση της διοίκησης είτε οφείλεται στη φύση των εργασιών της που επιβάλλουν την διατήρηση πολλών αποθεμάτων⁴³.

Η αποτελεσματικότερη χρήση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκηση, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν. Είναι λοιπόν απαραίτητο παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας να προσδιορίζονται και οι δείκτες δραστηριότητας οι οποίοι είναι οι εξής :

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

⁴² Π.Παπαδέας Σ Συκιανάκης,2014

⁴³ Ν.Νιάρχος, 1997

3.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio)

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών στοιχείων και ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης μια επιχείρηση αγοράζει κι έπειτα πωλεί το μέσο απόθεμα που έχει στη διάθεση της⁴⁴.

Επομένως, μία υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθέματος αποτελεί ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να ρευστοποιεί τα αποθέματά της, αλλά και εντατική εκμετάλλευσή τους που οδηγεί σε αυξημένα κέρδη, υπό την προϋπόθεση όμως οι πωλήσεις αυτές να μην γίνονται βεβιασμένα και σε τιμές κάτω του κόστους. Κατά συνέπεια, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων έχει μια θετική σχέση με τη ρευστότητα, αλλά και την αποδοτικότητα της επιχείρησης⁴⁵. Ο δείκτης εμφανίζεται ως εξής :

$$\text{ΚΤ Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

$$\text{όπου Μ.Ο Αποθεμάτων} = \frac{\text{Αρχικό Απόθεμα} + \text{Τελιό Απόθεμα}}{2}$$

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις δεν διατηρούν πολλά αποθέματα εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους. Η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση, γεγονός που ενδέχεται να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της οικονομικής οντότητας, ιδιαίτερα όταν τα αποθέματα έχουν αποκτηθεί με πίστωση και η επιχείρηση πληρώνει τόκους. Εκτός των άλλων ,

⁴⁴ Ν.Νιάρχος, 1997

⁴⁵ Π.Παπαδέας Σ.Συκιανάκης, 2014

συνεπάγεται αυξημένα κόστη αποθήκευσης και συντήρησης, καθώς και κίνδυνο φθορών και απωλειών⁴⁶.

$$\text{Κ.Τ Αποθεμάτων}_{2016} = \frac{18.460.430}{519.213} = 35,55 \text{ φορές/χρόνο}$$

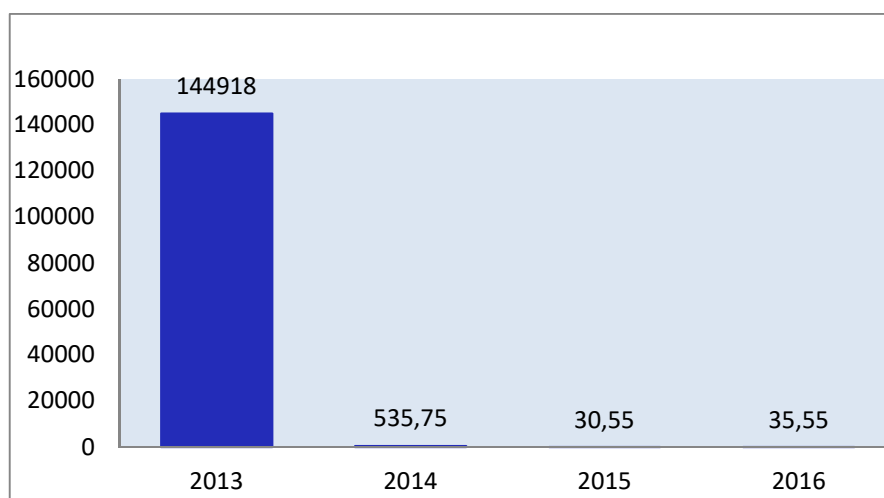
$$\text{Κ.Τ Αποθεμάτων}_{2015} = \frac{11.634.678}{380.882} = 30,55 \text{ φορές/χρόνο}$$

$$\text{Κ.Τ Αποθεμάτων}_{2014} = \frac{9.032.664}{16.860} = 535,75 \text{ φορές/χρόνο}$$

$$\text{Κ.Τ Αποθεμάτων}_{2013} = \frac{8.695.077}{60} = 144.918 \text{ φορές/χρόνο}$$

Πίνακας 3.3.1.: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

2016	2015	2014	2013
35,55	30,55	535,75	144.918



Το έτος 2012 δεν υφίσταται αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, καθώς δεν υπάρχουν εμπορεύματα στην αποθήκη. Επίσης, το 2013 υπάρχει μία μικρή έως μηδαμινή αξία εμπορεύματος. Το 2014 ουσιαστικά η επιχείρηση αρχίζει να αποκτά αποθέματα. Επομένως γίνεται εύκολα αντιληπτό πως τα έτη 2012-2013 δεν υπήρχε ζήτηση στην αγορά τερματικών.

Σύμφωνα, λοιπόν, και με το διάγραμμα φαίνεται πως το 2014 σημειώνει το μεγαλύτερο ύψος ταχύτητας ανακύκλωσης του αποθέματος (εάν δεν λάβουμε υπόψιν τη χρήση 2013, καθώς το αποτέλεσμα είναι πλασματικό, λόγω του ανύπαρκτου σχεδόν εμπορεύματος) και παρόλο που κυρίως λόγω των capitals control που εφαρμόστηκαν

⁴⁶ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

το 2015 στη χώρα μας αναμέναμε αύξηση του δείκτη, ο δείκτης αυτός μειώθηκε. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κόστους των πωληθέντων με την ταυτόχρονη αύξηση των πωλήσεων. Σε αυτό το σημείο αξίζει να τονιστεί ότι για την αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων θα πρέπει είτε να αυξηθεί το κόστος πωληθέντων (αύξηση μόνο των πωληθέντων μονάδων και όχι του κόστους τους) είτε να μειωθούν τα αποθέματα.

Ένας υψηλός δείκτης όμως, δε σημαίνει πάντοτε, ότι η διαχείριση των αποθεμάτων υπήρξε ορθολογική. Μπορεί να οφείλετε στην διατήρηση σε χαμηλό επίπεδο των αποθεμάτων ,πράγμα που οδηγεί συχνά σε ελλείψεις αποθεμάτων με όλες τις δυσμενείς συνέπειες που πιθανόν αυτές να έχουν για την επιχείρηση. Επίσης , ένας υψηλός μπορεί να οφείλεται στην ανανέωση των αποθεμάτων με συχνότερο βαθμό, αλλά όμως σε μικρότερο μέγεθος παραγγελιών⁴⁷ .

Επιπλέον, υπάρχει η δυνατότητα εκτίμησης της ανακύκλωσης αποθεμάτων σε ημέρες που φαίνεται να είναι πιο κατανοητό μέγεθος από ότι οι φορές ανά έτος.

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Κ.Τ Αποθεμάτων}}$$

Η παραπάνω σχέση εκφράζει το χρονικό διάστημα, το οποίο παραμένουν τα εμπορεύματα στην επιχείρηση από την στιγμή που αγοράστηκαν μέχρι τη στιγμή πώλησής τους.

$$2016: \frac{365}{35,5} = 10 \text{ ημέρες}$$

$$2015: \frac{365}{30,55} = 12 \text{ ημέρες}$$

$$2014: \frac{365}{535,75} = 1 \text{ ημέρα}$$

$$2013: \frac{315}{144.918} = 0,003 \text{ ημέρα}$$

Επομένως, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι μία υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει παραμονή λίγων σχετικά ημερών για αυτά εντός της οικονομικής οντότητας. Το έτος 2016 τα αποθέματα παρέμειναν περίπου 10 ημέρες στην επιχείρηση, το 2015 περίπου 12 ημέρες ενώ το 2014 μόλις 1 ημέρα.

⁴⁷ Κιόχος Α.Πέτρος –ΠαπανικολάουΓ.,2001

3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της οικονομικής οντότητας. Είναι λογικό, η επιχείρηση να έχει συμφέρον να ανακυκλώνει πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της. Με άλλα λόγια, όσο πιο γρήγορα γίνεται η είσπραξη από μία πώληση τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Επομένως γίνεται αντιληπτό, πως μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εισπράξεως εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει (βαθμός ρευστότητας) καθώς αποτελεί και αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης. Επιπλέον όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων. Εκτός των άλλων μια αυξημένη τιμή του δείκτη, σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από τις επισφαλείς απαιτήσεις. Τέλος, η γρηγορότερη είσπραξη των απαιτήσεων επιτρέπει την επένδυση τους σε επικερδείς δραστηριότητες. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη διατήρησης υψηλών υπολοίπων πελατών, το οποίο μπορεί να οφείλεται σε⁴⁸:

- Προβλήματα ρευστότητας των πελατών
- Ύφεση στην αγορά που έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση των εσόδων
- Ανικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει
- Μεγάλα όρια πίστωσης σε σημαντικούς πελάτες

Επομένως, η επιχείρηση θα πρέπει να βρει την κατάλληλη πιστωτική που θα ακολουθήσει, επιδιώκοντας τη χρυσή τομή ανάμεσα στη κερδοφορία και τη ρευστότητα της οικονομικής οντότητας.

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

⁴⁸ Ν.Νιάρχος, 1997

$$2016: \frac{21.295.183}{4.450.854} = 4,78 \text{ φορές/έτος}$$

$$2015: \frac{13.090.261}{2.764.269} = 4,74 \text{ φορές/έτος}$$

$$2014: \frac{9.661.131}{1.743.400} = 5,54 \text{ φορές/έτος}$$

$$2013: \frac{8.790.125}{2.183.908} = 4,02 \text{ φορές/έτος}$$

$$2012: \frac{9.941.644}{3.201.455} = 3,11 \text{ φορές/έτος}$$

Παρατηρούμε διακυμάνσεις στις τιμές του αριθμοδείκτη για τα έτη 2012-2016. Φαίνεται να υπάρχει μια αύξηση του δείκτη από χρόνο σε χρόνο, καθώς η συνεχής αύξηση του κύκλου εργασιών, επιτεύχθηκε, χωρίς την παροχή μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες της και ότι επανήλθε μείωση στο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη βελτίωσης της ρευστότητας της. Παρ' όλα αυτά το έτος 2014 φαίνεται να εισέπραττε τις απαιτήσεις της συχνότερα, πράγμα που μπορεί να οφείλεται είτε σε μεταβολή πιστωτικής πολιτικής είτε σε μεταβολή της ικανότητας της για είσπραξη των απαιτήσεών της. Για να γίνει πιο εύκολα αντιληπτός ο αριθμοδείκτης μπορεί να εκφραστεί σε ημέρες, δηλαδή η χρονική διάρκεια σε ημέρες που μεσολαβούν από την πώληση μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων.

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

$$2016: \frac{365}{4,78} = 76 \text{ ημέρες}$$

$$2015: \frac{365}{4,74} = 77 \text{ ημέρες}$$

$$2014: \frac{365}{5,54} = 66 \text{ ημέρες}$$

$$2013: \frac{365}{4,02} = 91 \text{ ημέρες}$$

$$2012: \frac{365}{3,11} = 117 \text{ ημέρες}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα από τη στιγμή που η επιχείρηση πώλησε τα αποθέματά της μέχρι τη στιγμή είσπραξης. Σύμφωνα με τις παραπάνω τιμές, η επιχείρηση φαίνεται να μην εφαρμόζει σωστή πιστωτική πολιτική, καθώς το 2012 χρειάζεται 117 ημέρες για να εισπράξει την απαίτηση της, που θεωρείται μεγάλο χρονικό διάστημα. Παρ' όλα αυτά η πιστωτική πολιτική που εφαρμόζει τις επόμενες χρονιές φαίνεται να είναι ορθότερη αφού, ιδίως το 2016 που αυξήθηκαν κατά πολύ οι πωλήσεις, δεν υπήρξε αντίστοιχη αύξηση των

ανείσπρακτων απαιτήσεων, αντιθέτως παρατηρήθηκε μείωση. Καλύτερη πολιτική εισπράξεως των απαιτήσεων φαίνεται να εκτελέστηκε το 2014, ενώ το 2015-2016 επέρχεται αύξηση πάλι των ημερών που θα χρειαστούν για να εισπραχθούν οι αντίστοιχες απαιτήσεις καθώς φαίνεται να χορηγεί μεγαλύτερες πιστώσεις (το 2015 αυξάνεται από €1.451.888 σε €4.076.649).

Αξίζει να τονιστεί πως μπορεί να προσδιοριστεί η συνολική περίοδος που απαιτείται από την στιγμή που εισέρχονται τα εμπορεύματα στην επιχείρηση μέχρι την στιγμή που θα μετατραπούν σε ρευστά (λειτουργικός κύκλος). Η συνολική αυτή περίοδος είναι εύκολο να βρεθεί αν προστεθεί ο αριθμός των ημερών που χρειάζεται για την είσπραξη των απαιτήσεων με τον αριθμό που χρειάζεται να πωληθούν τα εμπορεύματα. Έτσι λοιπόν έχουμε⁴⁹:

2016: $10+76= 86$ ημέρες

2015: $12+77= 89$ ημέρες

2014: $1+66= 67$ ημέρες

2013: $0+117=117$ ημέρες

Οι επόμενες λογιστικές χρήσεις δεν μπορούν να υπολογισθούν, καθώς δεν υπάρχουν αποθέματα. Το έτος 2014 φαίνεται ότι η διοίκηση ήταν αποτελεσματικότερη σε σχέση με τις άλλες δύο χρονιές ως προς τις πωλήσεις, την πιστωτική της πολιτική και την πολιτική εισπράξεων των απαιτήσεων της. Το 2015 οι πολιτικές που ακολουθούν είναι χειρίστες με αποτέλεσμα την αύξηση των ημερών ρευστοποίησης, ενώ το 2016, φαίνεται να γίνονται προσπάθειες βελτίωσης του δείκτη.

3.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (προμηθευτές)⁵⁰.

⁴⁹ N.Νιάρχος, 1997

⁵⁰ N. Νιάρχος, 1997

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

$$2016: \frac{18.460.430}{4.724.280} = 3,91 \text{ φορές}$$

$$2015: \frac{11.634.678}{4.932.584} = 2,36 \text{ φορές}$$

$$2014: \frac{9.032.664}{1.606.907} = 5,62 \text{ φορές}$$

$$2013: \frac{8.695.077}{2.142.086} = 4,6 \text{ φορές}$$

$$2012: \frac{8.354.110}{2.478.074} = 3,37 \text{ φορές}$$

Για να γίνει πιο εύκολα αντιληπτός ο αριθμοδείκτης μπορεί να εκφραστεί σε ημέρες:

$$2016: \frac{365}{3,91} = 93 \text{ ημέρες}$$

$$2015: \frac{365}{2,36} = 155 \text{ ημέρες}$$

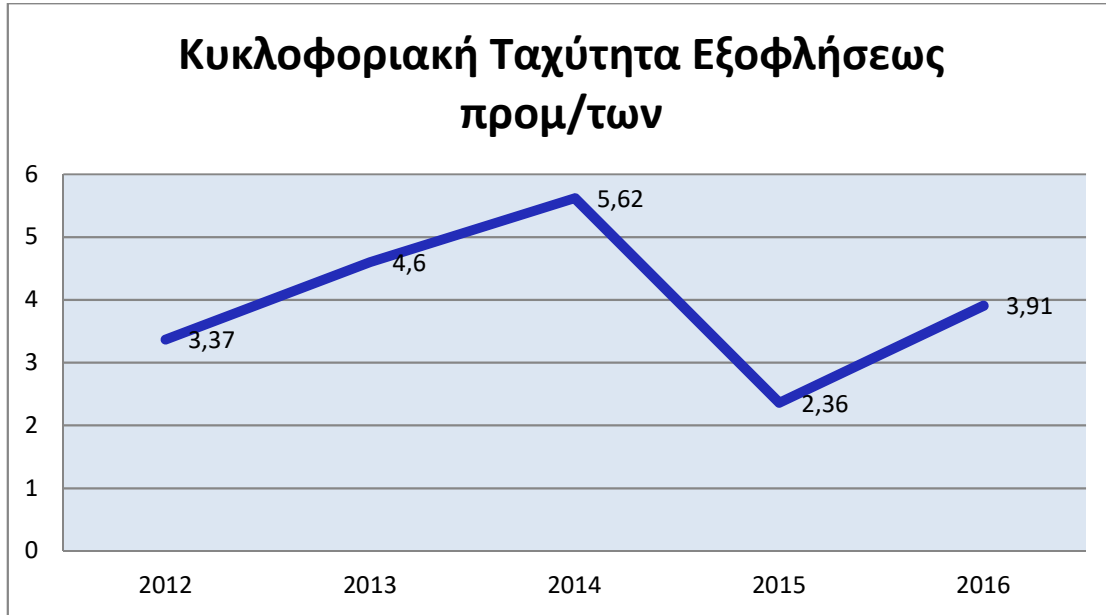
$$2014: \frac{365}{5,62} = 65 \text{ ημέρες}$$

$$2013: \frac{365}{4,6} = 79 \text{ ημέρες}$$

$$2012: \frac{365}{3,37} = 108 \text{ ημέρες}$$

Πίνακας 3.3.3: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας εξοφλήσεως προμηθευτών

2016	2015	2014	2013	2012
3,91	2,36	5,62	4,6	3,37



Συγκρίνοντας, λοιπόν, την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με την ταχύτητα εισπράξεων, παρατηρούμε ότι οι υποχρεώσεις εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Επομένως, η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφορούντα στοιχεία εφόσον γίνεται χρηματοδότηση της από τους πιστωτές της.

3.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (Net Working Capital Turnover Ratio)

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των κεφαλαίων κίνησης μιας επιχείρησης, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως χρειάζονται για αποθέματα και για αυξημένες πιστώσεις προς του πελάτη της. Ο αριθμοδείκτης αυτός έγκειται στο να προσδιορίσει την επαρκή ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως. Με άλλα λόγια, δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων ή εισπράξεως απαιτήσεων. Αυτό έχει ως απόρροια οι

τρέχουσες υποχρεώσεις να καταστούν ληξιπρόθεσμες. Αντίθετα, μία χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κίνησης, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων⁵¹.

Πίνακας 3 : Κεφάλαιο Κίνησης

<u>2016</u> : 6.209.278 - 15.105.579 = -884.651
<u>2015</u> : 5.517.123 - 12.336.380 = 6.819.257
<u>2014</u> : 2.135.470 - 6.642.713 = -4.507.243
<u>2013</u> : 2.268.083 - 3.029.997 = -761.914
<u>2012</u> : 2.548.486 - 2.717.110 = -168.624

$$2016: \frac{21.295.183}{-884.651} = -24,07 \text{ φορές}$$

$$2015: \frac{13.090.261}{-6.819.257} = -1,92 \text{ φορές}$$

$$2014: \frac{9.661.131}{-4.507.243} = -21,13 \text{ φορές}$$

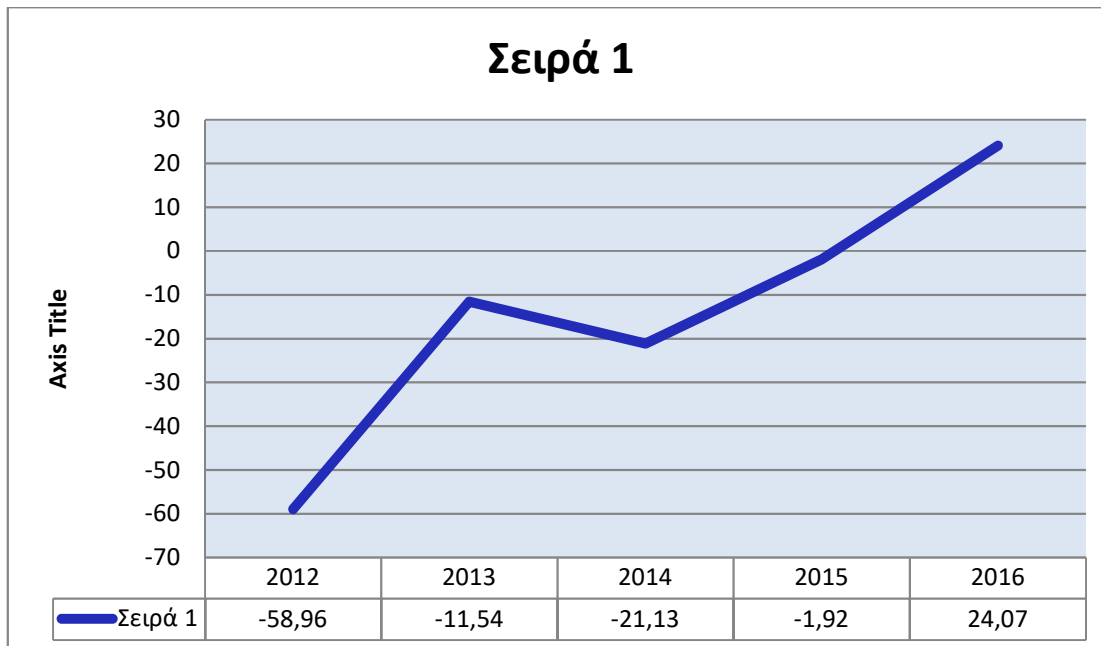
$$2013: \frac{8.790.125}{-761.914} = -11,54 \text{ φορές}$$

$$2012: \frac{9.941.644}{-168.624} = 58,96 \text{ φορές}$$

Πίνακας 3.3.4: Αριθμοδείκτης ταχύτητας Καθαρού κεφαλαίου κίνησης

2016	2015	2014	2013	2012
24,07	-1,92	-21,13	-11,54	-58,96

⁵¹ Ν. Νιάρχος, 1997



Σύμφωνα με τα παραπάνω αποτελέσματα, γίνεται αντιληπτό ότι σε όλες τις οικονομικές χρήσεις που εξετάζουμε, οι δείκτες είναι αρνητικοί, γεγονός που οφείλεται τόσο στο ότι οι πωλήσεις είναι πολύ μεγαλύτερες από το κεφάλαιο κίνησης, όσο και στο ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεπερνούν κατά πολύ το κυκλοφορούν ενεργητικό.

3.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εκφράζει το κατά πόσο η οικονομική οντότητα χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία με απώτερο σκοπό τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια, δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν⁵².

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης ενδείκνυται να συγκρίνεται με τις προηγούμενες χρήσεις προκειμένου να φανεί η πορεία της επιχείρησης, ως προς τον βαθμό

⁵² Ν. Νιάρχος, 1997

χρησιμοποίησες των περιουσιακών της στοιχείων. Μεγάλο μειονέκτημα του δείκτη αυτού αποτελούν ο πληθωρισμός καθώς και οι διαφορετικές μέθοδοι απόσβεσης(ειδικά η φθίνουσα μέθοδος) που μπορεί να χρησιμοποιήσει μία επιχείρηση αλλοιώνουν την καθαρή αξία των παγίων του ενεργητικού με τις πωλήσεις που εμφανίζονται σε τρέχουσες τιμές⁵³.

$$\text{Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$2016: \frac{21.295.183}{46.002.480} = 0,46$$

$$2015: \frac{13.090.261}{37.910.532} = 0,35$$

$$2014: \frac{9.661.131}{9.938.441} = 0,97$$

$$2013: \frac{8.790.125}{10.340.413} = 0,85$$

$$2012: \frac{9.941.644}{8.216.875} = 1,21$$

Πίνακας 3.3.5: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

2016	2015	2014	2013	2012
0,46	0,35	0,97	0,85	1,21

⁵³ Κάντζος 2002



Παρατηρούμε διακυμάνσεις από χρονιά σε χρονιά ξεκινώντας από το 1,21 που σημειώθηκε το 2012, το 2013 μειώνεται στο 0,85, την αμέσως επόμενη χρονιά αυξάνεται και πάλι, έπειτα το 2015 μειώνεται πάλι φτάνοντας στα 0,35, ενώ το 2016 αυξήθηκε στα 0,46. Αδιαμφισβήτητα οι τιμές του δείκτη αυτού αν εξαιρέσουμε τα έτη 2012-2014 φαίνεται να μην αξιοποιούν εντατικά τα περιουσιακά τους στοιχεία. Παρόλο που ο κύκλος εργασιών αυξάνεται, ο συγκεκριμένος δείκτης δεν βελτιώνεται. Επομένως, θα πρέπει είτε να προβεί σε άμεση αξιοποίηση τους είτε στην πώληση τους, καθώς δεν τα εκμεταλλεύεται.

3.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ration)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις⁵⁴.

⁵⁴ Ν. Νιάρχος, 1997

Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποιήσεως των παγίων, η οποία πιθανώς να υποδηλώνει υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη εντατικής χρησιμοποιήσεως των παγίων, χωρίς αυτό όμως, να είναι πάντοτε βέβαιο⁵⁵.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

$$2016: \frac{21.295.183}{17.249.904} = 1,23$$

$$2015: \frac{13.090.261}{10.040.843} = 1,30$$

$$2014: \frac{9.661.131}{6.607.442} = 1,46$$

$$2013: \frac{8.790.125}{5.770.775} = 1,52$$

$$2012: \frac{9.941.644}{2.784.771} = 3,57$$

Πίνακας 3.3.6: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

2016	2015	2014	2013	2012
1,23	1,30	1,46	1,52	3,57



⁵⁵ N. Νιάρχος, 1997

Σύμφωνα με τις παραπάνω τιμές του δείκτη είναι εμφανή η συνεχής μείωση της ανακύκλωσης των παγίων από το 2012 έως το 2016. Επομένως, η επιχείρηση φαίνεται να μην χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια που έχει στην κατοχή της, τα οποία για να αυξήσει τον βαθμό του αριθμοδείκτη, θα πρέπει να αξιοποιήσει παραγωγικά ή διαφορετικά να προβεί σε πώλησή τους.

3.3.7 Αριθμοδείκτες Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων⁵⁶.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

$$2016: \frac{21.295.183}{24.901} = 855,19 \text{ φορές}$$

$$2015: \frac{13.090.261}{5.994.344} = 2,18 \text{ φορές}$$

$$2014: \frac{9.661.131}{-1.820.199} = -5,31 \text{ φορές}$$

$$2013: \frac{8.790.125}{-920.247} = -9,55 \text{ φορές}$$

$$2012: \frac{9.941.644}{454.841} = 21,86 \text{ φορές}$$

Πίνακας 3.3.7: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων

2016	2015	2014	2013	2012
855,13	2,18	-5,31	-9,55	21,86

⁵⁶ N. Νιάρχος, 1997



Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε διακυμάνσεις στις τιμές του δείκτη. Η τιμή αυτού το 2012, θεωρείται ικανοποιητική, λόγω των αυξημένων κερδών σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Το έτος 2013 και 2014, σημειώνεται κάμψη για την τιμή του δείκτη καθώς τα αρνητικά αποτελέσματα στο τέλος χρήσης επηρεάζουν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα την αρνητική τιμή τους. Από την άλλη πλευρά το 2015 σημειώνεται μεγάλη άνοδος του δείκτη αυτού καθώς η συγχώνευση της εταιρείας U-YOU της επέτρεψε υψηλό ύψος ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με αυξημένες πωλήσεις. Τέλος, το 2016 ο δείκτης φτάνει στην υψηλότερη τιμή (855,13 φορές) για την εξεταζόμενη περίοδο, καθώς σημειώθηκε εξαιρετικά μεγάλη αύξηση των καθαρών πωλήσεων.

3.4 Αποδοτικότητα Κεφαλαίων

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Άλλωστε ο βασικός σκοπός των επιχειρήσεων στην ελεύθερη οικονομία της αγοράς είναι η επίτευξη του καλύτερου δυνατού οικονομικού αποτελέσματος, δηλαδή η μεγιστοποίηση του κέρδους της. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να διευκρινιστεί πως η επιχείρηση μπορεί να έχει ως βασικό της στόχο την κερδοφορία, στην πραγματικότητα όμως, επειδή επηρεάζεται από το εξωτερικό περιβάλλον, αναγκάζεται να συμβιβαστεί,

παύοντας να επιδιώκει άμεσα τον βασικό της στόχο, καθώς θα πρέπει να εστιάσει και σε άλλους επιμέρους στόχους, που έχουν κοινωνική υφή. Αυτή η «παραχώρηση» εκ μέρους της επιχείρησης γίνεται με κύρια επιδίωξη την επίτευξη του βασικού της στόχου (έμμεσα)⁵⁷. Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τους μετόχους αφού με βάση αυτήν αποφασίζουν αν θα επενδύσουν στις μετοχές της επιχείρησης(δυνητικοί μέτοχοι) ή αν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιο τους. Επίσης ενδιαφέρει τους διάφορους πιστωτές που επιθυμούν να γνωρίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πίστωσης. Μεταξύ των άλλων, οι αριθμοδείκτες αυτοί αποτελούν σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της διοίκησης. Οι μέτοχοι θέτουν στόχους, τους οποίους πρέπει να υλοποιήσουν όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερα. Γενικά μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής :

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

⁵⁷ Π. Παπαδέας Σ.Συκιανάκης, 2014

3.4.1 Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (Return On Assets)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα⁵⁸.

$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μέσος Όρος Συνόλου Ενεργητικού}} * 100$$

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφερθεί το ερώτημα που δημιουργείται κατά τον προσδιορισμό του συνολικού ενεργητικού στον δείκτη. Αν θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν το ενεργητικό τέλους χρήσης ή κατά την διάρκεια της χρήσης. Η επικρατούσα άποψη είναι ότι θα πρέπει να λαμβάνεται ο μέσος όρος του ενεργητικού της, καθώς σωστό είναι να συσχετίζονται με τα κέρδη που προήλθαν καθ' όλη την διάρκεια της χρήσης. Συνήθως αυτό συμβαίνει όταν υπάρχουν σημαντικές μεταβολές στο ύψος των συνολικών κεφαλαίων στη διάρκεια της χρήσης, είτε από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου είτε λόγω σύναψης δανείου. Για τον υπολογισμό του δείκτη με τον μέσο όρο αθροίζονται τα κεφάλαια που υπήρχαν στην αρχή της χρήσης και στο τέλος της χρήσης και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο (2)⁵⁹.

$$\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού} = \frac{\text{Ενεργητικό Αρχής} + \text{Ενεργητικό Τέλους}}{2}$$

Διάφοροι άλλοι προβληματισμοί έχουν αναφερθεί ως προς ποια στοιχεία περιλαμβάνουν τα επενδυμένα κεφάλαια στο δείκτη αποδοτικότητας και με ποιες αξίες θα πρέπει να αποτιμώνται αυτά τα στοιχεία. Έτσι λοιπόν, λογαριασμοί που πρέπει να εξαιρεθούν από τον παρονομαστή του δείκτη (Σύνολο Ενεργητικού) αφορούν τα πάγια εκτός εκμετάλλευσης οι αυτόματες ακινητοποιήσεις και τα έξοδα πολυετούς

⁵⁸ Ν. Νιάρχος, 1997

⁵⁹ Π. Παπαδέας Σ.Συκιανάκης, 2014

απόσβεσης καθώς και οι συμμετοχές, διότι θεωρείται πως δεν αξιοποιούνται παραγωγικά, άρα δεν συμβάλλουν στην κερδοφορία της επιχείρησης⁶⁰.

$$2016: \frac{-6.091.246}{41.956.505,5} = -14,52\%$$

$$2015: \frac{-1.422.795}{23.924.486,5} = -5,95\%$$

$$2014: \frac{-1.096.688}{10.139.427} = -10,82\%$$

$$2013: \frac{-1.674.307}{9.278.644} = -18,04\%$$

$$2012: \frac{178.200}{6.202.085} = 2,87\%$$

Πίνακας 3.4.1.: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

2016	2015	2014	2013	2012
-14,52	-5,95	-10,82	-18,04	2,87



Είναι προφανές ότι ο δείκτης αποδοτικότητας αυξάνεται με την αύξηση των κερδών ενώ διατηρούνται σταθερά τα κεφάλαια ή με μείωση των κεφαλαίων και αμετάβλητα τα κέρδη ή τέλος με συνδυασμό των δύο ακραίων περιπτώσεων (δηλαδή αύξηση των

⁶⁰ Π. Παπαδέας Σ.Συκιανάκης, 2014

κερδών με ταυτόχρονη μείωση των κεφαλαίων)⁶¹. Στην συγκεκριμένη περίπτωση, η Cardlink παρουσιάζει ζημιές σε όλες τις χρήσεις εκτός από το 2012, ως εκ τούτου γίνεται αντιληπτό πως οι τιμές του δείκτη θα εμφανίζονται αρνητικές για αυτές τις χρήσεις, εκφράζοντας έτσι τη μη αποδοτική αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Παρατηρείται, λοιπόν, από το διάγραμμα ότι το 2012 η τιμή του δείκτη εμφανίζεται θετική, καθώς παρουσιάζει κέρδη εκείνη τη χρονική περίοδο. Άρα το 2012 σημειώνεται και η μεγαλύτερη τιμή αυτού του αριθμοδείκτη, προσεγγίζοντας το 2,87%, ποσοστό που δε μπορεί να χαρακτηριστεί ως ικανοποιητικό. Το 2013 ο δείκτης αυτός μειώνεται κατά πολύ λόγω των ζημιών που παρουσιάζει στον ισολογισμό τέλους χρήσης. Το ίδιο αρνητική συνεχίζει να εμφανίζεται η τιμή του αριθμοδείκτη την επόμενη χρονιά, με στοιχεία βελτίωσης αφού από το -18,04% φτάνει στο -10,82%, αύξηση που προήλθε από την μείωση των ζημιών. Ο δείκτης συνεχίζει να αυξάνεται το 2015, ενώ το 2016 λόγω της πολύ μεγάλης αύξησης των ζημιών (από €1.422.795 σε €6.091.246) παρουσιάζει μεγάλη πτώση φτάνοντας στο -14,52%.

3.4.2 Αποδοτικότητα Μεικτού Περιθωρίου (Gross profit)

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους εκφράζει το ποσοστό των μικτών κερδών της χρήσεως επί των αντίστοιχων πωλήσεων⁶². Ο υπολογισμός αυτού του δείκτη βρίσκει ενδιαφέρον κυρίως για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας. Σε αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεχτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Με αυτόν τον δείκτη κρίνεται γενικά η αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης, όπως η πολιτική των πωλήσεων, των τιμών, καθώς και οι προσπάθειες για τον περιορισμό του κόστους. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη από άποψη κέρδους είναι η θέση της επιχείρησης γιατί

⁶¹ Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

⁶² Π. Παπαδέας Σ. Σουκιανάκης, 2014

$$\text{Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Επομένως, ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να επιταχύνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης προδίδει την προβληματική πολιτική της διοίκησης. Παρ' όλα αυτά, είναι πιθανόν μία επιχείρηση να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων, ώστε να διευρύνει την δυναμική παρουσία της στην αγορά. Τέλος, πρέπει να τονιστεί ότι ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων της με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι το κόστος των πωληθέντων προϊόντων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της εξαρτάται και από την παρακολουθούμενη μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων. Έτσι, σε περιόδους πληθωρισμού, αν παρακολουθείται η μέθοδος FIFO⁶³, θα έχει ως αποτέλεσμα αυξημένο περιθώριο κέρδους (μειωμένο κόστος πωληθέντων). Αφού ο δείκτης μεικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρίας διαχρονικά⁶⁴.

$$\mathbf{2016:} \frac{2.834.753}{21.295.183} * 100 = 13,31\%$$

$$\mathbf{2015:} \frac{1.455.583}{13.090.261} * 100 = 11,11\%$$

$$\mathbf{2014:} \frac{628.467}{9.661.131} * 100 = 6,51\%$$

$$\mathbf{2013:} \frac{(95.049)}{8.790.125} * 100 = -1,08\%$$

$$\mathbf{2012:} \frac{1.587.534}{9.941.644} * 100 = 15,97\%$$

⁶³ Πρόκειται για μέθοδο λογιστικής αποτίμησης των αποθεμάτων και προσδιορισμού του κόστους πωληθέντων της επιχείρησης, σύμφωνα με την οποία τα αποθέματα που εισήλθαν στην επιχείρηση πρώτα, θα είναι και αυτά που πρώτα θα «εξέλθουν» (First In First Out).

⁶⁴ Ν. Νιάρχος, 1997

Πίνακας 3.4.2.: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Μεικτού Περιθωρίου

2016	2015	2014	2013	2012
13,31	11,11	6,51	-1,08	15,97



Βλέπουμε, λοιπόν, από τα αποτελέσματα που προέκυψαν πως το 2013 το μεικτό κέρδος προκύπτει αρνητικό, καθώς το κόστος των πωλήσεων ξεπέρασε τον κύκλο εργασιών με αποτέλεσμα και ο αριθμοδείκτης να εμφανίζεται με αρνητικό πρόσημο και τιμή -1,08%. Παρ' όλα αυτά από τα επόμενα έτη (2014-2016) παρατηρούμε άνοδο των τιμών του δείκτη (από 6,51% έφτασε 13,31%), καθώς οι πωλήσεις αυξάνονται συνεχώς λόγω της αυξημένης ζήτησης ιδιαίτερα από 2015 με την εφαρμογή των capital controls με ταυτόχρονη, όμως, αύξηση του κόστους. Η υψηλότερη βέβαια τιμή του δείκτη φαίνεται να σημειώθηκε το 2012, καθώς ο τζίρος ξεπερνά κατά πολύ το κόστος πωληθέντων. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά ένα μεγάλο μέρος το κόστος πωληθέντων αυξάνεται λόγω των αποσβέσεων οι οποίες αυξάνονται συνεχώς λόγω των επενδύσεων της επιχείρησης τα τελευταία έτη σε επενδύσεις παγίων. Η επιχείρηση φαίνεται να έχει αρχίσει να επενδύει σωστά, εστιάζοντας στο στόχο της, δηλαδή τα κέρδη.

Θα πρέπει να τονίσουμε σε αυτό το σημείο ότι το περιθώριο μικτού κέρδους αποτελεί ένα σημαντικό λογαριασμό των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης ,αφού από αυτόν η επιχείρηση καλύπτει τα διάφορα λειτουργικά της έξοδα (διοίκησης, διάθεσης, λειτουργίας) καθώς και τα χρηματοοικονομικά της έξοδα, τα αποθεματικά της και τους φόρους. Ο εντοπισμός λοιπόν των αιτιών που προξένησαν το χαμηλό περιθώριο μικτού κέρδους ,οι οποίες ,εκτός από το κόστος πωληθέντων, ενδεχομένως να οφείλονται και στην γενικότερη τιμολογιακή της πολιτική, καθώς και η λήψη των κατάλληλων μέτρων και ενεργειών για την εξάλειψη τους, είναι αποφασιστικής σημασίας ενέργεια για την βιωσιμότητα της επιχείρησης μέσα στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον της αγοράς που αυτή κινείται⁶⁵.

3.4.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού κέρδους, δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες ,αφού αφαιρεθούν όλα τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν για αυτό⁶⁶.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα των πωλήσεων, τόσο μεγαλύτερο κέρδος αντιστοιχεί ανά μονάδα αξίας πωλήσεων.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφερθεί πως ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ χρήσιμος ,καθώς χρησιμοποιείται τόσο στη διοίκηση όσο και από τους αναλυτές για τον καθορισμό των προβλέψεων που πραγματοποιούνται για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της οικονομικής οντότητας επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους⁶⁷.

⁶⁵ Γ.Θάνος,Π.Κιόχος,Γ.Παπανικολάου,2002

⁶⁶ Ν.Νιάρχος,1997

⁶⁷ Ν.Νιάρχος,1997

$$2016: \frac{-4.051.913}{21.295.183} = -0,19$$

$$2015: \frac{-453.032}{13.090.261} = -0,35$$

$$2014: \frac{-429.882}{9.661.131} = -0,04$$

$$2013: \frac{-1.267.531}{8.790.125} = -0,14$$

$$2012: \frac{-1.203.274}{9.941.644} = 0,12$$

Πίνακας 3.4.3.: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Περιθωρίου

2016	2015	2014	2013	2012
-0,19	-0,35	-0,04	-0,14	0,12



Παρόλο που οι τιμές του δείκτη μικτού κέρδους από το 2014 έχει ανοδική πορεία, δεν μπορεί να ληφθεί το ίδιο και για τον δείκτη καθαρού κέρδους, καθώς το 2015 η τιμή από το -0,04% αυξήθηκε στο -0,35%. Η εξέλιξη αυτή παρέχει την ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξετασθούν οι επί μέρους κατηγορίες εξόδων

προκειμένου να επισημανθούν οι λόγοι αύξησής τους⁶⁸. Τέλος, οι τιμές του δείκτη δεν μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικοί για τις περισσότερες από τις χρήσεις που εξετάζονται.

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι παρά τη σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών που παρατηρείται ιδιαίτερα κατά τα τρία τελευταία χρόνια, το περιθώριο καθαρού κέρδους προ φόρων παραμένει αρνητικό. Αυτές η χαμηλές και μάλιστα αρνητικές τιμές του δείκτη οδηγεί στα παρακάτω συμπεράσματα :

Το κόστος πωληθέντων της επιχείρησης είναι πολύ υψηλό συγκριτικά με τις πωλήσεις της. Αυτό προφανώς οφείλεται στο μεγάλο κόστος πρώτων υλών. Έτσι λοιπόν καλό θα ήταν να συνάψει συμφωνίες με άλλους προμηθευτές ή να διαπραγματευτούν εκ νέου τις τιμές.

Ένας ακόμη παράγοντας που πρέπει να μελετηθεί είναι το κόστος των αποτελεσματικών λογαριασμών.

Ειδικότερα, οι χρήσεις 2013-2016 παρουσιάζονται αρνητικοί με χειρότερη χρονιά το 2015 λόγω της χαμηλής ρευστότητας στην αγορά και των αυξημένων εξόδων της εταιρείας.

3.4.4 Συνδυασμός αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού

Για την εύρεση αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμός αφενός της αποδοτικότητας πωλήσεων (καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους) και αφετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση, την οποία ονομάζουμε εξίσωση DU PONT :

Συνδυασμένος αριθμ. αποδοτ. Ενεργ. = Καθαρό περιθώριο * Αριθμ. Ταχύτητας Ενεργ.

2016: 13,31 %* (-0,19)= -2,53 %

2015: 11,11%*(-0,35)= -3,89 %

⁶⁸ Ν.Νιάρχος, 1997

2014: $6,51\% \cdot (-0,04) = -0,26\%$

2013: $-1,08\% \cdot (-0,14)\% = 0,15\%$

2012: $15,97\% \cdot 0,12\% = 1,92\%$

Πίνακας 3.4.4.: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

2016	2015	2014	2013	2012
-2,53	-3,89	-0,26	0,15	1,92



Η παραπάνω σχέση είναι αρκετά σημαντική, διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων, με τους οποίους μπορούν να αυξηθούν τα κέρδη, σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων, ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοσή της. Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μίας οικονομικής οντότητας είναι δυνατόν να επιτευχθεί :

Με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης.

Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

Καλύτερη λύση αποτελεί η μείωση του κόστους πωληθέντων, διότι μια αύξηση του όγκου πωλήσεων θα οδηγήσει σε υπερβολική ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων, μεγαλύτερη από αυτή που πιθανόν επιτρέπει, ενώ μια αύξηση της τιμής της πώλησης μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της ζήτησης τους⁶⁹.

Στην Cardlink ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει τιμές κάτω του μηδενός εξαιτίας των αρνητικών τιμών καθαρού περιθωρίου. Μόνο το έτος 2012 εμφανίζει θετική τιμή και αυτή καθόλου ικανοποιητική, λόγω του ότι παρουσίαζε χαμηλά κέρδη. Τα κέρδη στα επόμενα έτη παρουσιάζονται μειωμένα (αρνητικά) λόγω του ότι η αύξηση των πωλήσεων δεν οδηγεί σε αυξημένα κέρδη αλλά σε ζημιά εξαιτίας του αυξημένου κόστους.

3.4.5 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity)

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων βρίσκει αντίκτυπο στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης δηλαδή, στους εταίρους ή μετόχους, καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Ο ορθολογικός επενδυτής συγκρίνει και ερευνά για να βρει την πιο συμφέρουσα επένδυση. Συμφέρουσα είναι η επένδυση, η οποία επιφέρει μεγαλύτερο δυνατό κέρδος με τον μικρότερο κίνδυνο. Επομένως μια επιχείρηση η οποία έχει χαμηλό δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ελκυστική σε επενδυτές με απότοκο οι κεφαλαιούχοι επενδυτές είτε να μην επενδύσουν επιπλέον ποσά είτε να πουλήσουν τις μετοχές σε τρίτους, με συνέπεια την έλλειψη εμπιστοσύνης στην επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος της. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της(ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.α.). Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί⁷⁰.

⁶⁹ Ν.Νιάρχος, 1997

⁷⁰ Ν.Νιάρχος, 1997

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{ίδια κεφάλαια}} * 100$$

Τα όρια του αριθμοδείκτη μπορούν να έχουν οποιαδήποτε τιμή στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα. Εκτός των άλλων, θα πρέπει να ληφθούν υπ' όψιν οι στόχοι που έχει η επιχείρηση, καθώς η τελευταία είναι δυνατόν να θέσει σε δεύτερη μοίρα την απόδοση.

$$2016^{71}: \frac{(1.165.043)}{4.951.104} = -23,53\%$$

$$2015: \frac{(1.422.795)}{5.994.344} = -23,74\%$$

$$2014: \frac{(1.096.688)}{1.820.199} = -60,25\%$$

$$2013: \frac{(1.674.307)}{920.247} = -181,94\%$$

$$2012: \frac{178.200}{454.841} = 39,35\%$$

Πίνακας 3.4.5: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

2016	2015	2014	2013	2012
-23,53%	-23,74%	-60,25%	-181,94%	39,35%

⁷¹ Επισημαίνεται ότι για λόγους συγκρισιμότητας μεταξύ του έτους 2016 και της προηγούμενης χρήσης, έχει απομονωθεί η πρόβλεψη της καταβολής του επιπλέον τμήματος στους παλαιούς μετόχους εντός του 2020, με βάση τη συμφωνία εξαγοράς ύψους €4.926.203 που επιβάρυνε τη χρήση 2013.



Οι ζημιές που παρουσιάζει στα αποτελέσματα χρήσης η επιχείρηση, έχουν ως αποτέλεσμα την αρνητική τιμή του δείκτη σε όλες τις χρήσεις, εκτός από το 2012, όπου ο δείκτης αποδοτικότητας 39,35% κρίνεται ικανοποιητικός. Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί η απορρόφηση της εταιρίας U-YOU που είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου το 2015, παρουσιάζοντας έτσι η εταιρία ίδια κεφάλαια ποσού €5.994.344, γεγονός που συντέλεσε στη μείωση του αρνητικού αποτελέσματος. Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι για να έχει εφαρμογή και νόημα ο συγκεκριμένος δείκτης θα πρέπει να παρουσιάζει κέρδη στα αποτελέσματα χρήσης.

3.4.6 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

Ο σκοπός της εταιρίας όσον αφορά τη διαχείριση των κεφαλαίων είναι η διασφάλιση της ικανότητάς της να συνεχίζει απρόσκοπτα τη δραστηριότητά της ώστε να εξασφαλίζει αποδόσεις για τους μετόχους της και οφέλη για τα λοιπά μέρη που έχουν σχέση με την εταιρεία και να διατηρεί μία βέλτιστη κεφαλαιακή διάρθρωση ώστε να επιτυγχάνει μείωση του κόστους κεφαλαίου.

Η εταιρία παρακολουθεί τα κεφάλαια της με βάση το συντελεστή μόχλευσης .Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής ,αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων πάνω στα ίδια κεφάλαια⁷².

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής Μοχλεύσεως} = \frac{\text{Σύνολο Δανεισμού}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

2016: $\frac{31.194.956}{31.219.857} = 0,99$

2015: $\frac{21.722.122}{27.716.466} = 0,78$

2014: $\frac{9.529.402}{-820.199} = -11,62$

2013: $\frac{8.457.253}{-7.537.006} = -1,12$

2012: $\frac{4.992.235}{5.447.076} = 0,92$

Πίνακας 3.4.6: Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

2016	2015	2014	2013	2012
0,99	0,78	-11,72	-1,12	0,92

⁷² Ν.Νιάρχος, 1997



Οι τιμές του δείκτη αυτού για την Cardlink ,δεν ξεπερνούν την μονάδα. Σε όλες τις οικονομικές χρήσεις ,ο αριθμοδείκτης είναι κάτω του μηδενός ,με αποτέλεσμα να γίνεται αντιληπτό πως η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό οφείλεται κυρίως στον υπερδανεισμό μπορεί να είναι επιζήμια για την οικονομική οντότητα. Από το 2015 υπάρχει ,όμως, μία άνοδος και το 2016 πλησιάζει σχεδόν την μονάδα (αυξημένα ίδια κεφάλαια σαν αποτέλεσμα της συγχώνευσης) γεγονός που την φέρνει σε μία ισορροπία, αλλά και πάλι δεν υπάρχει καμία ωφέλεια για την εταιρεία.

Επιπλέον, ο υψηλός δανεισμός χωρίς κερδοφορία δρα αρνητικά για την εταιρεία ,αφού για τα επόμενα έτη δεν θα μπορεί να εξυπηρετεί τους τόκους των δανείων από τα κέρδη της. Οπότε τίθεται θέμα βιωσιμότητας της.

3.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratio)

Η ανάλυση της διάρθρωσεως κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Λέγοντας διάρθρωση κεφαλαίου εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές χρηματοδότησής της. Η

επιχείρηση διαθέτει ξένα και ίδια κεφάλαια. Η παρουσία των πρώτων στην επιχείρηση ενέχει κινδύνους ,όμως ταυτόχρονα συμβάλλει στην μεγέθυνση του ενεργητικού, στην κερδοφορία και στην αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Από την άλλη πλευρά ,τα ίδια κεφάλαια επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά.

Αξιοσημείωτο, είναι ότι αδυναμία εξόφλησης υποχρέωσης μπορεί να οδηγήσει σε ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων που η επιχείρηση χρειάζεται ,απώλεια ελέγχου της επιχείρησης από πλευράς μετόχων και τέλος χρεοκοπία .Η σωστή χρηματοδοτική δομή αποτελεί καίριο παράγοντα για την εξασφάλιση της μακροχρόνιας επιβίωσης των οικονομικών μονάδων. Επομένως ,η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ουσιαστική για τον καθορισμό της βέλτιστης σχέσης ανάμεσα στα ίδια και ξένα κεφάλαια και εν τέλει για την εκτίμηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης και η αποφυγή του κόστους μίας πτώχευσης εδιαφέρει μία σειρά από ομάδες συμφερόντων. Μερικοί από τους οποίους είναι⁷³:

- Πιστωτές
- Επενδυτές
- Κρατικές υπηρεσίες
- Ελεγκτές Λογιστές
- Διοίκηση

3.5.1 Αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total asset)

Εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

⁷³ Π.Παπαδέας,Σ Συκιανάκης,2014

$$2016: \frac{4.951.104}{46.002.480} = 0,10 \text{ φορές}$$

$$2015: \frac{5.994.344}{37.910.532} = 0,16 \text{ φορές}$$

$$2014: \frac{-1.820.199}{9.938.441} = -0,18 \text{ φορές}$$

$$2013: \frac{-920.247}{10.340.413} = -0,09 \text{ φορές}$$

$$2012: \frac{454.841}{8.216.875} = 0,06 \text{ φορές}$$

Πίνακας 3.5.1.: Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

2016	2015	2014	2013	2012
0,10	0,16	-0,18	-0,09	0,06



Η τιμή των ιδίων κεφαλαίων φαίνεται να αυξάνεται από το 2015, όπου με την απορρόφηση της εταιρείας U-YOU αυξήθηκε το μετοχικό της κεφάλαιο κατά €7.170.000. Το 2016 παρατηρούμε μία μείωση της τιμής λόγω αύξησης των παγίων στο σύνολο του ενεργητικού. Τέλος, αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί η σημαντική αύξηση που σημειώνουν κάθε χρόνο οι βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, γεγονός που δείχνει ότι μεγάλο ποσοστό της χρηματοδότησεως των επενδύσεων αυτής έγινε με προσφυγή στο δανεισμό.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονιστεί ότι ο αριθμοδείκτης αυτός είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας, καθώς εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση των υποχρεώσεων της⁷⁴.

3.5.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio Of Owner's Equity To Total Liabilites)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση⁷⁵.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη είναι η ασφάλεια που προσφέρει στους πιστωτές της (συνήθως πάνω από μία φορά).

$$\mathbf{2016:} \frac{4.951.104}{31.194.957} = 0,16 \text{ φορές}$$

$$\mathbf{2015:} \frac{5.994.344}{21.722.123} = 0,28 \text{ φορές}$$

$$\mathbf{2014:} \frac{-1.820.199}{9.529.402} = -0,19 \text{ φορές}$$

$$\mathbf{2013:} \frac{-920.247}{8.457.252} = -0,11 \text{ φορές}$$

$$\mathbf{2012:} \frac{454.841}{4.992.235} = 0,09 \text{ φορές}$$

Πίνακας 3.5.2.: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

2016	2015	2014	2013	2012
0,16	0,28	-0,19	-0,11	0,09

⁷⁴ Ν.Νιάρχος, 1997

⁷⁵ Ν.Νιάρχος, 1997



Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια για την Cardlink τα έτη 2013-2014 ήταν αρνητικός, το έτος 2015 αυξήθηκε αλλά και πάλι κινήθηκε κάτω της μονάδας που υποδηλώνει υπερδανεισμό και παροχή μικρής ασφάλειας στους πιστωτές. Αξίζει να σημειωθεί, ότι για τις περισσότερες ελληνικές επιχειρήσεις, ο αριθμοδείκτης ιδίων ως προς ξένα κεφάλαια είναι μικρότερος της μονάδας λόγω του ότι οι τράπεζες δανείζουν με χαμηλά επιτόκια.

3.5.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς πάγια

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια, σκοπείται η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας εταιρίας.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$$

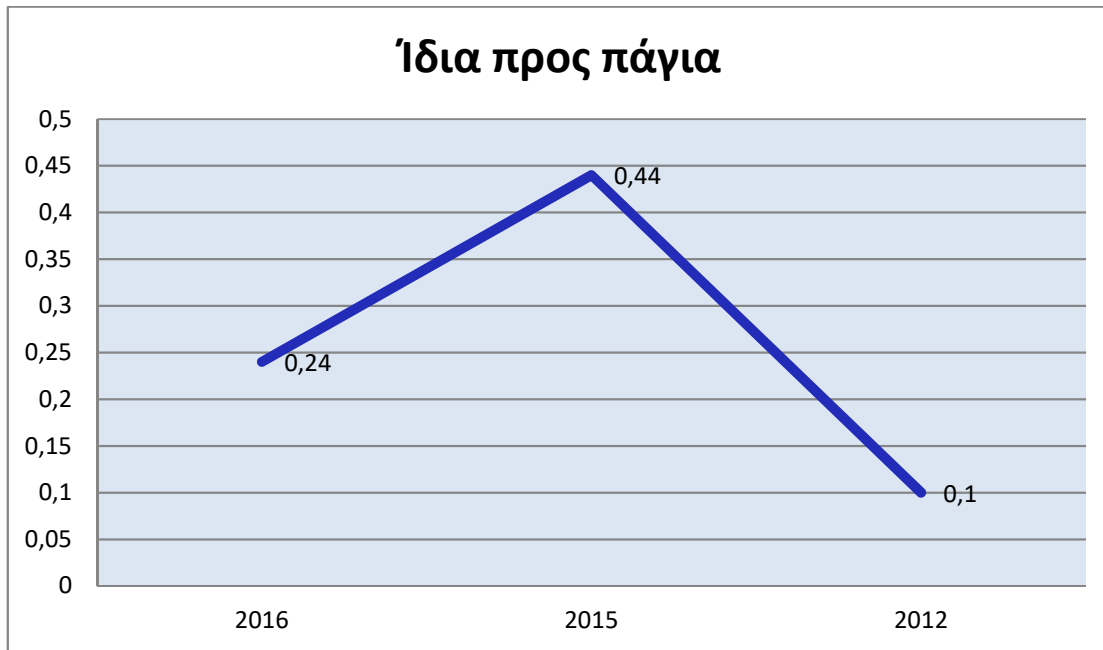
$$\mathbf{2016:} \frac{4.951.104}{20.801.749} = 0,24$$

$$\mathbf{2015:} \frac{5.994.344}{13.698.058} = 0,44$$

$$\mathbf{2012:} \frac{454.841}{4.710.295} = 0,1$$

Πίνακας 3.5.3.: Αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

2016	2015	2012
0,24	0,44	0,1



Σύμφωνα με τα παραπάνω αποτελέσματα, διαπιστώνουμε πως για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της εταιρίας Cardlink έχουν χρησιμοποιηθεί εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια. Συγκεκριμένα, τα πάγια αυξάνονται συνεχώς την τελευταία κυρίως διετία, γεγονός που θα μειώσει το αποτέλεσμα, έχοντας σταθερά τα ίδια κεφάλαια. Η κατά το ήμισυ σχεδόν μείωση του αριθμοδείκτη αυτού από το 2015 το 2016, παρέχει ένδειξη ότι οι νέες επενδύσεις της οικονομικής οντότητας χρηματοδοτήθηκαν, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από τα δανειακά και όχι από τα ίδια αυτής κεφάλαια. Ας σημειωθεί, σε αυτό το σημείο, ότι τις οικονομικές χρήσεις 2013-2014, σημειώνεται αρνητική τιμή ιδίων κεφαλαίων, οπότε οι επενδύσεις στα πάγια χρηματοδοτούνταν αποκλειστικά από ξένα κεφάλαια.

3.5.4 Αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων δείχνει πόσες φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές και

παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για αυτούς, καθώς γίνεται αντιληπτή η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους της. Αναμφισβήτητα, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της⁷⁶.

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων}}{\text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται ολοένα και περισσότερο, λόγω του γεγονότος ότι πολλές επιχειρήσεις πλέον, προτιμούν να ενοικιάζουν αντί να αγοράζουν ορισμένα πάγια περιουσιακά στοιχεία, χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια. Επομένως, η προσφυγή στη χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί μια εναλλακτική λύση της χρηματοδοτήσεως των παγίων δια της προσφυγής στον δανεισμό.

$$\mathbf{2016:} \frac{-4.051.913}{2.039.333} = -1,99$$

$$\mathbf{2015:} \frac{-453.032}{969.853} = -0,47$$

$$\mathbf{2014:} \frac{-429.882}{666.854} = -0,64$$

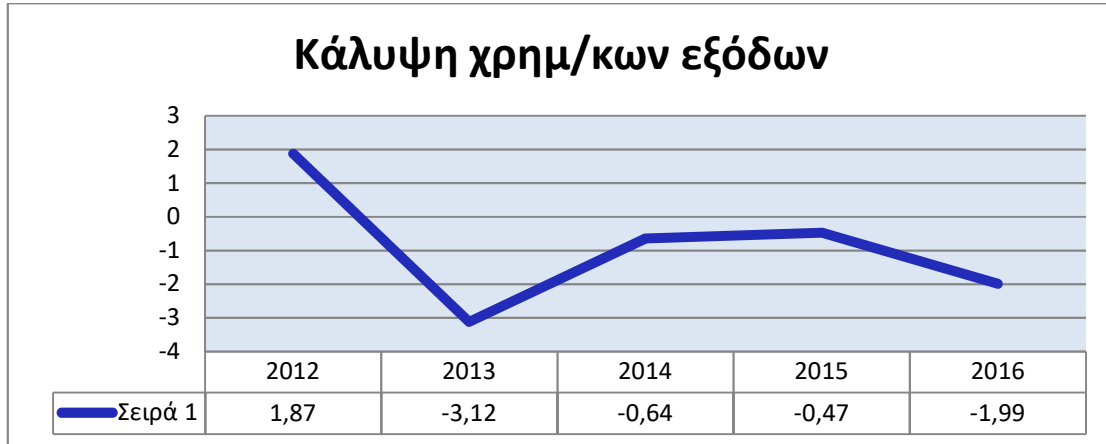
$$\mathbf{2013:} \frac{-1.267.531}{406.728} = -3,12$$

$$\mathbf{2012:} \frac{384.260}{206.012} = 1,87$$

Πίνακας 3.5.4.: Αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων

2016	2015	2014	2013	2012
-1,99	-0,47	-0,64	-3,12	1,87

⁷⁶ Ν.Νιάρχος, 1997



Ο αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων πρέπει να είναι μεγαλύτερος του 2 για να θεωρηθεί ικανοποιητικός. Συγκεκριμένα, στην εξεταζόμενη εταιρία, όπως θα διαπιστώσουμε μόνο η χρήση το 2012 καλύπτει σχεδόν 2 φορές τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια από τα κέρδη της, τιμή που θεωρείται οριακά αποδεκτά καλή. Τις επόμενες οικονομικές χρήσεις η εταιρία παρουσιάζει ζημιά, οπότε φαίνεται να μην ανταπεξέρχεται εύκολα στην αποπληρωμή αυτών των τόκων τουλάχιστον από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Από την ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της ΚΑΡΝΤΛΙΝΚ Α.Ε. προκύπτουν τα εξής:

Από βραχυχρόνιας σκοπιάς, η επιχείρηση παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας δεν αντιμετώπισε προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2012-2016. Η διατήρηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε χαμηλά επίπεδα, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο, χωρίς να δημιουργηθούν προβλήματα, δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης κατόρθωσε χάρις στο σωστό χρονικό προγραμματισμό των εισπράξεων και πληρωμών της να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Οι βραχυπρόθεσμες, όμως, υποχρεώσεις της κάθε χρόνο αυξάνονται και είναι αδύνατον να καλυφθούν αποκλειστικά από τα διαθέσιμα της. Συγκεκριμένα, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση έχει μία καλή πολιτική εισπράξεων πληρωμών από τη χρήση του 2015.

Από μακροχρόνιας σκοπιάς παρατηρήθηκε βελτίωση στην διάρθρωση κεφαλαίων της το 2015 λόγω της απορρόφησης της εταιρίας U-YOU, παρ' όλα αυτά οι ζημιές που παρουσιάζει στο τέλος χρήσης, συμβάλλει σε αρνητικά ίδια κεφάλαια, εκτός από τις χρήσεις 2015-2016. Για αυτόν ακριβώς τον λόγο οι μέτοχοι δεν απολαμβάνουν κάποιο μέρισμα. Επίσης, η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης είναι αρκετά μεγάλη, χωρίς να μπορεί να ανταπεξέλθει στην αποπληρωμή των τόκων. Η επιχείρηση να μην αντέξει επιπλέον δάνεια.

Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας φαίνεται η επιχείρηση να μην χρησιμοποιεί παραγωγικά τα περιουσιακά της στοιχεία, καθώς τα καθαρά αποτελέσματα της επιχείρησης είναι ζημιές, παρά την αύξηση των πωλήσεων. Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειωθεί πως είναι λογικό να πραγματοποιεί ζημιές, καθώς η επιχείρηση βρίσκεται σε φάση επενδύσεων, οι οποίες επιφέρουν μεγάλη αύξηση αποσβέσεων. Επίσης, για ένα επικερδές αποτέλεσμα καλό θα ήταν να περιορίσει όσο το δυνατόν περισσότερο τόσο το κόστος πωληθέντων, όσο και τα έξοδα διοίκησης, τα οποία αποτελούν μεγάλο ποσοστό του αποτελέσματος.

Επομένως, η επιχείρηση θα πρέπει να αξιοποιήσει εντατικότερα τα πάγια στοιχεία της, εάν όμως δεν εμφανίσει κέρδη μέσα σε κάποιο χρονικό διάστημα, καλό είναι να προβεί σε ρευστοποίηση κάποιων.

Τέλος αξίζει να αναφερθεί ότι το 2017 αναμένεται να ξεκινήσει με σημαντική αύξηση στην ζήτηση νέων τερματικών καθώς και με σημαντική αύξηση στις συναλλαγές, κυρίως λόγω του νόμου 4446/2016 που ψηφίστηκε στα τέλη της κλειόμενης χρήσης. Η ζήτηση αυτή αναμένεται να διατηρηθεί τουλάχιστον για το πρώτο μισό του 2017. Οι εκτιμήσεις μας είναι ότι το δίκτυο της Cardlink για το 2017 θα ξεπεράσει τα 200.000 τερματικά και οι συναλλαγές θα ξεπεράσουν τις 200.000.000. Επιπροσθέτως η Εταιρεία στα τέλη του 2016 εκπόνησε στρατηγικό πλάνο για την πενταετία 2017-2021 με έμφαση στην ανάπτυξη νέων προϊόντων και υπηρεσιών. Ήδη κάποιες από τις πρωτοβουλίες αυτές βρίσκονται σε φάση υλοποίησης και μέσα στους επόμενους μήνες θα ξεκινήσουν πιλοτικά προγράμματα με στόχο την λανσάρισμα νέων προϊόντων και υπηρεσιών αργότερα εντός του 2017.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλία

- ❖ Γκίκας Δημήτριος Χ.(1997), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
- ❖ Κάντζος Κωνσταντίνος (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Interbooks, Αθήνα
- ❖ Νιάρχος Νικήτας Α.(1997), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 5η έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- ❖ Παπαδέας Π. - Συκιανάκης Ν. (2014), Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα
- ❖ Λεκαράκου Κ. (2014), Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Β΄ έκδοση, Αθήνα
- ❖ Αρκίτης Π. Γεώργιος (2003), Ανάλυση και Προγραμματισμός – Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Interbooks, Αθήνα
- ❖ Θάνος Γ. – Κιόχος Πέτρος – Παπανικολάου Γ. (2002), Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων, Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ, Αθήνα
- ❖ Κιόχος Πέτρος – Παπανικολάου Γεώργιος (2001), Προγραμματισμός Δράσεως Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Ιστοσελίδες

- ❖ <https://www.euretirio.com/apodosi-tis-ependysis/>
- ❖ <http://www.quest.gr/el/the-group/the-group-at-a-glance>
- ❖ <http://www.kathimerini.gr/920156/article/epikairothta/ellada/rekor-aithmatwn-sto-para-pente-gia-topo8ethsh-pos>
- ❖ <http://www.cardlink.gr/>

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ

Ισολογισμός 2012

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

Ενεργητικό	31.12.2012	31.12.2011
Πάγιο Ενεργητικό		
Ενσώματα πάγια	4,710,294.86	859,246.16
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	903,003.76	459,087.43
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19,010.10	15,141.60
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	36,079.54	11,585.44
Σύνολο παγίου ενεργητικού	5,668,388.26	1,345,060.63
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	2,332,904.22	1,737,101.76
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	215,582.03	1,105,132.66
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	2,548,486.25	2,842,234.42
Σύνολο ενεργητικού	8,216,874. 51	4,187,295.05
Ίδια Κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	100,000.00	100,000.00
Αποθεματικά	33,333.33	33,333.33
Κέρδη εις νέον	321,507.94	213,243.08
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	454,841.27	346,576.41
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	52,688.70	42,219.70
Δάνεια	4,992,234.88	1,452,025.00
	5,044,923.58	1,494,244.70
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2,620,046.57	2,336,100.25
Φορολογία εισοδήματος	97,063.09	10,373.69
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2,717,109.66	2,346,473.94
Σύνολο υποχρεώσεων	7,762,033.24	3,840,718.64
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	8,216,874.51	4,187,295.05

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	31.12.2012	31.12.2011
Κύκλος εργασιών	9,941,644.33	2,263,697.88
Μικτό κέρδος	1,587,533.97	1,006,863.72
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	384,260.40	47,279.43
Κέρδη / (ζημιά) προ φόρων	178,200.09	31,995.01
Κέρδη / (ζημιά) μετά από φόρους	108,264.86	16,704.58
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	1,235,044.77	188,725.23

Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Καθαρής Θέσης Χρήσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

31.12.2012	31.12.2011	
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσεως (01/01/2012 και 01/01/2011)	346,576.41	329,871.83
Κέρδη / (ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους	108,264.86	16,704.58
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσεως (31/12/2012 και 31/12/2011)	454,841.27	346,576.41

Ισολογισμός 2013

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

Ενεργητικό	31.12.2013	31.12.2012
Πάγιο Ενεργητικό		(Αναθεωρημένο)
Ενσώματα πάγια	6,831,255.11	4,710,294.86
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	883,933.25	903,003.76
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19,010.10	19,010.10
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	338,131.04	36,079.54
Σύνολο παγίου ενεργητικού	8,072,329.50	5,668,388.26
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		
Αποθέματα εμπορευμάτων	60.00	0.00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	2,034,910.69	2,332,904.22
Φόρος εισοδήματος	43,903.21	0.00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	189,209.37	215,582.03
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	2,268,083.27	2,548,486.25
Σύνολο ενεργητικού	10,340,412.77	8,216,874.51
Ίδια Κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	100,000.00	100,000.00
Αποθεματικά	33,333.33	33,333.33
Κέρδη εις νέον	(1,053,580.21)	323,820.64
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(920,246.88)	457,153.97
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	60,185.00	50,376.00
Δάνεια	6,777,235.00	4,992,234.88
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	1,393,242.95	0.00
	8,230,662.95	5,042,610.88
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2,743,222.65	2,620,046.57
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	286,774.05	0.00
Φορολογία εισοδήματος	0.00	97,063.09
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,029,996.70	2,717,109.66
Σύνολο υποχρεώσεων	11,260,659.65	7,759,720.54
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	10,340,412.77	8,216,874.51

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	31.12.2013	31.12.2012 (Αναθεωρημένο)
Κύκλος εργασιών	8,790,125.12	9,941,644.33
Μικτό κέρδος	(95,048.56)	1,587,533.97
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(1,267,531.33)	386,573.10
Κέρδη / (ζημιά) προ φόρων	(1,674,306.60)	180,512.79
Κέρδη / (ζημιά) μετά από φόρους	(1,377,400.85)	110,577.56
Σύνολο στοιχείων που δεν θα μεταφερθούν στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους	1,034.00	(2,146.00)
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(1,376,366.85)	108,431.56
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	314,989.81	1,237,357.47

Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Καθαρής Θέσης Χρήσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	31.12.2013	31.12.2012 (Αναθεωρημένο)
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσεως (01/01/2013 και 01/01/2012 επαναδιατυπωμένο)	457,153.97	351,076.11
Κέρδη / (ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους	(1,377,400.85)	106,077.86
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσεως (31/12/2013 και 31/12/2012)	(920,246.88)	457,153.97

Ισολογισμός 2014

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

Ενεργητικό	31.12.2014	31.12.2013
Πάγιο Ενεργητικό		
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	3,864,415.83	5,186,925.11
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	847,559.88	883,933.25
Πάγια με χρηματοδοτική μίσθωση	2,519,212.30	1,644,330.00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18,825.60	19,010.10
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	552,957.08	338,131.04
Σύνολο παγίου ενεργητικού	7,802,970.69	8,072,329.50
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		
Αποθέματα εμπορευμάτων	33,660.00	60.00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	1,451,888.44	2,034,910.69
Φόρος εισοδήματος	0.00	43,903.21
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	649,921.52	189,209.37
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	2,135,469.96	2,268,083.27
Σύνολο ενεργητικού	9,938,440.65	10,340,412.77
Ίδια Κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	100,000.00	100,000.00
Λοιπά Αποθεματικά	15,243.33	33,333.33
Αποτελέσματα εις νέον	(1,935,441.87)	(1,053,580.21)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(1,820,198.54)	(920,246.88)
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	90,226.00	60,185.00
Δάνεια	3,115,214.29	6,777,235.00
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	1,910,485.49	1,393,242.95
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	5,115,925.78	8,230,662.95
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2,124,011.22	2,743,222.65
Δάνεια	3,781,845.54	0.00
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	721,856.65	286,774.05
Φορολογία εισοδήματος	15,000.00	0.00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6,642,713.41	3,029,996.70
Σύνολο υποχρεώσεων	11,758,639.19	11,260,659.65
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	9,938,440.65	10,340,412.77

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	31.12.2014	31.12.2013
Πωλήσεις	9,661,130.50	8,790,125.12
Κόστος Πωληθέντων	(9,032,663.85)	(8,885,173.68)
Μικτό κέρδος	628,466.65	(95,048.56)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(1,125,243.33)	(1,093,998.61)
Έξοδα Διάθεσης	(258,854.68)	(240,456.66)
Λοιπά έσοδα	325,749.41	161,972.50
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(429,881.95)	(1,267,531.33)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	47.91	10.87
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(666,853.67)	(406,786.14)
Κέρδη / (ζημιά) προ φόρων	(1,096,687.71)	(1,674,306.60)
Φόρος εισοδήματος	214,826.04	296,905.75
Κέρδη / (ζημιά) μετά από φόρους	(881,861.67)	(1,377,400.85)
Λοιπά συνολικά έσοδα:		
Στοιχεία που δεν θα ταξινομηθούν μελλοντικά στην κατάσταση αποτελεσμάτων		
Αναλογιστικές ζημιές από υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	(18,090.00)	0.00
Λοιπά συνολικά έσοδα (έξοδα)	(18,090.00)	0.00
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα (έξοδα) μετά από φόρους	(899,951.67)	(1,377,400.85)

Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Καθαρής Θέσης Χρήσης
 Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	Μετοχικό	Σύνολο	Αποτελέσματα	
	Κεφάλαιο	αποθεματικών	εις Νέο	Σύνολο
1 Ιανουαρίου 2012	100,000.00	33,333.33	213,243.08	346,576.41
Αναπροσαρμογή λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής			4,499.70	4,499.70
Επαναδιατυπωμένο 1 Ιανουαρίου 2012	100,000.00	33,333.33	217,742.78	351,076.11
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)			106,077.86	106,077.86
31 Δεκεμβρίου 2012	100,000.00	33,333.33	323,820.64	457,153.97
1 Ιανουαρίου 2013	100,000.00	33,333.33	323,820.64	457,153.97
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)			(1,377,400.85)	(1,377,400.85)
31 Δεκεμβρίου 2013	100,000.00	33,333.33	(1,053,580.21)	(920,246.88)
1 Ιανουαρίου 2014	100,000.00	33,333.33	(1,053,580.21)	(920,246.88)
Αναλογιστικές ζημιές από υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία		(18,090.00)		(18,090.00)
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)			(881,861.66)	(881,861.66)
31 Δεκεμβρίου 2014	100,000.00	15,243.33	(1,935,441.87)	(1,820,198.54)

Ισολογισμός 2015

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

Ενεργητικό	31.12.2015	31.12.2014
Πάγιο Ενεργητικό		
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	2,997,096.98	3,864,415.83
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	868,873.48	847,559.88
Υπεραξία επιχείρησης	16,820,197.54	0,00
Πάγια με χρηματοδοτική μίσθωση	10,700,960.89	2,519,212.30
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	26,565.30	18,825.60
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	979,714.66	552,957.08
Σύνολο παγίου ενεργητικού	32,393,408.85	7,802,970.69
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		
Αποθέματα εμπορευμάτων	728,103.70	33,660.00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	4,076,648.69	1,451,888.44
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	712,370.35	649,921.52
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	5,517,122.74	2,135,469.96
Σύνολο ενεργητικού	37,910,531.59	9,938,440.65
Ίδια Κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	7,098,690.00	100,000.00
Λοιπά Αποθεματικά	40,780.44	15,243.33
Αποτελέσματα εις νέον	(1,145,126.46)	(1,935,441.87)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	5,994,343.98	(1,820,198.54)
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	40,965.87	90,226.00
Δάνεια	10,790,000.00	3,115,214.29
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	8,748,841.94	1,910,485.49
	19,579,807.81	5,115,925.78
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	10,138,099.29	2,124,011.22
Δάνεια	32,839.93	3,781,845.54
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	2,150,440.58	721,856.65
Φορολογία εισοδήματος	15,000.00	15,000.00
	12,336,379.80	6,642,713.41
Σύνολο υποχρεώσεων	31,916,187.61	11,758,639.19
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	37,910,531.59	9,938,440.65

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	31.12.2015	31.12.2014
Κύκλος εργασιών	13,090,261.15	9,661,130.50
Κόστος Πωληθέντων	(11,634,678.04)	(9,032,663.85)
Μικτό κέρδος	1,455,583.11	628,466.65
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	(1,549,087.81)	(1,125,243.33)
Έξοδα Διάθεσης	(365,036.07)	(258,854.68)
Λοιπά Έσοδα	5,508.38	325,749.41
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(453,032.39)	(429,881.95)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	90,89	47,91
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(969,853.46)	(666,853.67)
Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	(969,762.57)	(666,805.76)
Κέρδη / (ζημιά) πρό φόρων	(1,422,794.96)	(1,096,687.71)
Φόρος εισοδήματος	436,624.19	214,826.04
Κέρδη / (ζημιά) μετά από φόρους	(986,170.77)	(881,861.67)

Λοιπά συνολικά έσοδα: Στοιχεία που δεν θα ταξινομηθούν μελλοντικά στην κατάσταση αποτελεσμάτων

Αναβαλλόμενος φόρος επί των αναλογιστικών κερδών	(9,866.62)	0,00
Αναλογιστικά κέρδη (ζημιές) από υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	34,022.84	(18,090.00)
Λοιπά συνολικά έσοδα (έξοδα)	24,156.22	(18,090.00)
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) μετά από φόρους	(962,014.55)	(899,951.67)

Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	Μετοχικό Κεφάλαιο	Σύνολο Αποθεματικών	Αποτελέσματα εις Νέο	Σύνολο
1 Ιανουαρίου 2014	100,000.00	33,333.33	(1,053,580.21)	(920,246.88)
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)	0.00	0.00	(881,861.66)	(881,861.66)
Λοιπά αποτελέσματα που καταχωρήθηκαν απευθείας στα ίδια κεφάλαια μετά από	0.00	(18,090.00)	0.00	(18,090.00)
31 Δεκεμβρίου 2014	100,000.00	15,243.33	(1,935,441.87)	(1,820,198.54)
1 Ιανουαρίου 2015	100,000.00	15,243.33	(1,935,441.87)	(1,820,198.54)
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)	0.00	0.00	(986,170.77)	(986,170.77)
Λοιπά αποτελέσματα που καταχωρήθηκαν απευθείας στα ίδια κεφάλαια μετά από	0.00	24,156.22	0.00	24,156.22
Προσαρμογή από απορρόφηση U-YOU	7,070,000.00	1,380.89	(143,711.36)	6,927,669.53
Έξοδα αύξησης κεφαλαίου μέσω U-YOU	(71,310.00)	0.00	0.00	(71,310.00)
31 Δεκεμβρίου 2015	7,098,690.00	40,780.44	(1,145,126.46)	(5,994,343.98)

Ισολογισμός 2016

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

Ενεργητικό

	<u>31.12.2016</u>	<u>31.12.2015</u>
Πάγιο Ενεργητικό		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2.326.644,40	2.997.096,98
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.033.279,36	868.872,73
Υπεραξία επιχείρησης	16.820.197,54	16.820.197,54
Πάγια με χρηματοδοτική μίσθωση	18.475.104,55	10.700.960,89
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	23.261,80	26.565,30
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	<u>1.114.714,21</u>	<u>979.714,66</u>
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	39.793.201,86	32.393.408,10
Αποθέματα εμπορευμάτων	310.320,62	728.103,70
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	4.825.059,08	4.076.648,69
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	<u>1.073.898,53</u>	<u>712.370,35</u>
Κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	6.209.278,23	5.517.122,74
Σύνολο Ενεργητικού	<u>46.002.480,09</u>	<u>37.910.530,84</u>

Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις

Μετοχικό κεφάλαιο	7.170.000,00	7.170.000,00
Λοιπά Αποθεματικά	31.410,78	40.780,44
Αποτελέσματα εις νέον	<u>(7.176.510,11)</u>	<u>(1.216.436,46)</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	<u>24.900,67</u>	<u>5.994.343,98</u>
Υποχρεώσεις αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	79.409,26	40.965,87
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.926.203,00	--
Δάνεια	9.133.334,00	9.513.568,00
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	14.732.670,45	8.748.841,19
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	<u>2.000.000,00</u>	<u>3.000.000,00</u>
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	30.871.616,71	21.303.375,06
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.762.010,60	7.138.099,29
Δάνεια	2.915.471,39	1.309.271,93
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτική μίσθωση	4.413.480,72	2.150.440,58
Φορολογία εισοδήματος	<u>15.000,00</u>	<u>15.000,00</u>
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	<u>15.105.962,71</u>	<u>10.612.811,80</u>
Σύνολο Υποχρεώσεων	<u>45.977.579,42</u>	<u>31.916.186,86</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	<u>46.002.480,09</u>	<u>37.910.530,84</u>

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	01.01- 31.12.2016	01.01.- 31..12.2015
Πωλήσεις	21.295.182,72	13.090.261,15
Κόστος Πωλήσεων	-18.460.430,20	-11.634.678,04
Μικτό κέρδος	2.834.752,52	1.455.583,11
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(1.720.548,09)	(1.549.087,81)
Έξοδα Διάθεσης	(453.625,39)	(365.036,07)
Λοιπά έξοδα	(4.926.203,00)	-
Λοιπά έσοδα	213.710,82	5.508,38
(Ζημίες) πρό φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(4.051.913,14)	(453.032,39)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	696,85	90,89
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(2.040.029,86)	(969.853,46)
Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	(2.039.333,01)	(969.762,57)
(Ζημίες) πρό φόρων	(6.091.246,15)	(1.422.794,96)
Φόρος εισοδήματος	131.172,50	436.624,19
(Ζημίες) μετά από φόρους	(5.960.073,65)	(986.170,77)
Λοιπά συνολικά έσοδα:		
Στοιχεία που δεν θα ταξινομηθούν μελλοντικά στην κατάσταση αποτελεσμάτων και λοιπών συνολικών εισοδημάτων		
Αναβαλλόμενος φόρος επί των αναλογιστικών κερδών	3.827,05	(9.866,62)
Αναλογιστικά κέρδη (ζημίες) από υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	(13.196,71)	34.022,84
Λοιπά συνολικά έσοδα (έξοδα)	(9.369,66)	24.156,22
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) μετά από φόρους	(5.969.443,31)	(962.014,55)

Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά σε Ευρώ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά

	Μετοχικό Κεφάλαιο	Λοιπά Αποθεματικά	Αποτελέσματα εις Νέο	Σύνολο
1 Ιανουαρίου 2015	100.000,00	15.243,33	(1.935.441,87)	(1.820.198,54)
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)	-	-	(986.170,77)	(986.170,77)
Λοιπά αποτελέσματα που καταχωρήθηκαν απευθείας στα ίδια κεφάλαια μετά από φόρους	-	24.156,22	-	24.156,22
Προσαρμογή από απορρόφηση U-YOU	-	-	1.920.197,54	1.920.197,54
Απορρόφηση U-YOU	7.070.000,00	1.380,89	(215.021,36)	6.856.359,53
31 Δεκεμβρίου 2015	7.170.000,00	40.780,44	(1.216.436,46)	5.994.343,98
1 Ιανουαρίου 2016	7.170.000,00	40.780,44	(1.216.436,46)	5.994.343,98
Αποτέλεσμα χρήσης (ζημιά)	-	-	(5.960.073,65)	(5.960.073,65)
Λοιπά αποτελέσματα που καταχωρήθηκαν απευθείας στα ίδια κεφάλαια μετά από φόρους	-	(9.369,66)	-	(9.369,66)
31 Δεκεμβρίου 2016	7.170.000,00	31.410,78	(7.176.510,11)	24.900,67