



Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ

Πτυχιακή Εργασία

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Εταιρείας
Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε. (ΚΑΕ Α.Ε.)

Ιωάννης Σ. Μουσουράκης

Επιβλέπων Καθηγητής κ. Κουπούζος Δημήτριος



Η πτυχιακή εργασία που παρουσιάζεται παρακάτω έχει ως σκοπό την ανάλυση της μετοχής της Ανώνυμης Εταιρείας «Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών» για την πληροφόρηση και την ενημέρωση των ιδιωτών και θεσμικών επενδυτών.

Σας πληροφορούμε ότι τα στοιχεία που έχουμε στην διάθεση μας για να μελετήσουμε και να αναλύσουμε με ακρίβεια την μετοχή της παραπάνω εταιρείας βασίζονται σε αξιόπιστες πηγές.

Η εταιρεία ιδρύθηκε την 1^η Φεβρουαρίου 1979 με σκοπό την διατήρηση της κερδοφορίας και των υψηλών αποδόσεων προς τους μετόχους.

Η εταιρεία από την ίδρυση της έως και σήμερα έχει διαγράψει μια άκρως επιτυχημένη πορεία στον κλάδο του λιανικού εμπορίου, κατέχοντας μεγάλα ποσοστά του εγχώριου και παγκόσμιου εμπορίου στον κλάδο της.

Εξετάζοντας τους αριθμοδείκτες είδαμε ότι μερικοί από αυτούς δεν παρουσιάζουν ικανοποιητικά αποτελέσματα για την εταιρεία, αντιθέτως μερικοί άλλοι παρουσιάζουν ικανοποιητικά αποτελέσματα.

Η εταιρεία Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε. (ΚΑΕ) έχοντας μια άκρως επιτυχημένη πορεία στο τομέα του λιανικού εμπορίου και αποκομίζοντας αρκετά κέρδη από τις δραστηριότητές της κατορθώνει να κάνει αρκετές επενδύσεις προσπαθώντας να εδραιωθεί ακόμα περισσότερο στον χώρο της όχι μόνο στην Ελληνική αγορά αλλά και στην παγκόσμια αγορά ταξιδιωτικού λιανικού εμπορίου αλλά και μόνο του λιανικού εμπορίου .

Πίνακας Περιεχομένων

Πρόλογος	2
Πίνακας Περιεχομένων	3
Εισαγωγή	6
Κεφάλαιο 1	7
1. Ίδρυση της Εταιρείας Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε.	8
1.1. Όραμα και Σκοπός της Εταιρείας	8
1.2. Πορεία της Εταιρείας	9
1.3. Δίκτυο Καταστημάτων της Κ.Α.Ε. Α.Ε. στην Ελληνική επικράτεια	11
1.4. Εμπορική Πολιτική	12
1.5. Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στο Χ.Α.Α.	13
1.6. Πορεία της μετοχής τα τελευταία τέσσερα χρόνια	13
1.7. Μετοχική Σύνθεση της Κ.Α.Ε. Α.Ε.	15
1.8. Η συμμετοχή της μετοχής σε διεθνές επίπεδο	16
Κεφάλαιο 2	17
2.1. Ισολογισμός της Κ.Α.Ε. για τα τέσσερα έτη	18
2.2. Κάθετη Ανάλυση του Ισολογισμού της Κ.Α.Ε.	20
2.3. Αποτελέσματα Χρήσης της Κ.Α.Ε.	23
2.4. Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Κ.Α.Ε.	24
2.5. Στοιχεία Κατάστασης Ταμιακών Ροών Χρήσης	25
Κεφάλαιο 3	27
3.1. Γενικά περί Αριθμοδεικτών	28
3.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	30
3.2.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	30
3.2.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	32
3.2.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	33
3.2.4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος	35
3.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	36

3.3.1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	37
3.3.2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Β.Υ.	39
3.3.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	42
3.3.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως	44
3.3.5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	46
3.3.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	47
3.3.7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	48
3.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	50
3.4.1. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους	50
3.4.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	52
3.4.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων	53
3.4.4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικά Απασχολούμ. Κεφαλ.	55
3.4.5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	56
3.4.6. Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	57
3.4.7. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	59
3.4.8. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως	60
3.5. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	62
3.5.1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	63
3.5.2. Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων	65
3.5.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια	66
3.5.4. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	67
3.5.5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συν. Υποχρ.	68
3.5.6. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	69
3.5.7. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	71
3.6. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες	73
3.6.1. Κέρδη ανά Μετοχή	73
3.6.2. P/E Λόγος τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή	74
3.6.3. P/BV Λόγος τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή	75
3.6.4. Μερισματική Απόδοση	75
3.6.5. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών	76

3.6.6. Δείκτης Εμπορευσιμότητας Μετοχής	77
3.6.7. Δείκτης Συνολικής Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής	77
3.6.8. Δείκτης Χρηματιστηριακής Αξίας προς Πωλήσεις Εταιρείας	78
3.6.9. Νεκρό Σημείο	79
3.7. Swot Analysis	80
Συμπέρασμα	82
Βιβλιογραφία	83

Εισαγωγή

Σε αυτήν την εργασία σκοπό έχουμε να σας παρουσιάσουμε με στοιχεία που έχουμε στην διάθεση μας μία εικόνα της εταιρείας «Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε.»(ΚΑΕ) και συγκεκριμένα θα αναλύσουμε την μετοχή της εταιρείας.

Ξεκινώντας θα κάνουμε μια παρουσίαση της εταιρείας από την δημιουργία της έως και σήμερα. Θα δούμε την τρέχουσα κατάσταση των οικονομικών της και θα σχολιάσουμε .

Έπειτα θα δούμε πότε μπήκε η μετοχή της ΚΑΕ στο Χρηματιστήριο και πώς είναι η πορεία της μετοχής, από την στιγμή που η ΚΑΕ εισήχθη στο Χ.Α.Α. μέχρι τώρα.

Στο τέλος κάνοντας χρήση διάφορων χρηματοοικονομικών δεικτών θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα τους και θα τα σχολιάσουμε.

Θα κάνουμε την SWOT ANALYSIS παρουσιάζοντας της Δυνάμεις, Αδυναμίες, Ευκαιρίες και Απειλές της ΚΑΕ και το τελικό συμπέρασμα όπου παρουσιάζουμε αν τελικά η μετοχή της προτείνεται για επένδυση ή όχι.

Κεφάλαιο 1

1. Ίδρυση της εταιρείας Καταστήματα Αφορολογήτων Ειδών

Η Ανώνυμη Εταιρεία «Καταστήματα Αφορολογήτων Ειδών» ιδρύθηκε την 1^η Φεβρουαρίου 1979 με Προεδρικό Διάταγμα 86/1979 κατ'εξουσιοδότηση του Ν.827/78. Ο διακριτικός τίτλος της εταιρείας είναι «Hellenic Duty Free Shops». Η εταιρεία έχει την έδρα της στον Άγιο Στέφανο (23ο χιλιόμετρο Ε.Ο. Αθηνών-Λαμίας, Τ.Κ.14565) και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανώνυμων Εταιρειών με αριθμό μητρώου 12416/102/Β/86/001. Η διάρκεια της εταιρείας είχε αρχικά ορισθεί σε πενήντα χρόνια , ενώ αργότερα παρατάθηκε κατά πενήντα χρόνια , ήτοι έως το 2079. Η λειτουργία της εταιρείας διέπεται από τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει , και λόγω της φύσης των δραστηριοτήτων της (πώληση αφορολογήτων και αδασμολόγητων ειδών) τελεί υπό την εποπτεία του Ελληνικού Κράτους , όπως αυτή εξασκείται από τον Υπουργό των Οικονομικών και διέπεται από τις διατάξεις του Π.Δ.86/1979 και του Β.Δ.174/1963.

1.1. Όραμα και Σκοπός της Καταστήματα Αφορολογήτων Ειδών

Όραμα της Εταιρείας είναι να ξεχωρίζει παγκοσμίως μεταξύ των μεγαλύτερων εταιρειών Ταξιδιωτικού Λιανικού Εμπορίου επιτυγχάνοντας πλήρη ικανοποίηση των πελατών της και συνεχή βελτίωση της απόδοσης προς τους μετόχους της.

Σκοπός της Εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 2 του Καταστατικού της είναι :

- α.** Η εκμετάλλευση των κάθε είδους καταστημάτων αφορολογήτων και αδασμολόγητων ειδών και καταλαμβάνει τόσο τα υπάρχοντα καταστήματα , όσο και αυτά τα οποία πρόκειται να ιδρυθούν στους χερσαίους μεθοριακούς σταθμούς αερολιμένες και λιμένες ή ελεγχόμενους όσο και στους ελεύθερους χώρους των χερσαίων μεθοριακών σταθμών, διεθνών αερολιμένων και των λιμένων της χώρας στην αλλοδαπή. Επίσης, η εμπορία φορολογημένων ειδών, τόσο σε τελωνειακά.
- β.** Η ανάληψη μετά από προηγούμενη συμφωνία με τους ενδιαφερόμενους της διαμεσολάβησης για τη διευκόλυνση της απαλλαγής ή της επιστροφής του Φ.Π.Α. στους δικαιούχους, σύμφωνα με τις ισχύουσες εκάστοτε διατάξεις περί επιστροφής Φ.Π.Α. έναντι συμφωνημένης αμοιβής.

γ. Ο εφοδιασμός αφορολόγητων και αδασμολόγητων, καθώς και φορολογημένων ειδών σε πλοία, αεροσκάφη, πρεσβείες και λοιπά δικαιούχα ατέλειαι πρόσωπα και η πραγματοποίηση εξαγωγών σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις.

δ. Η ίδρυση καταστημάτων πώλησης αφορολόγητων και αδασμολόγητων, καθώς και φορολογημένων ειδών στην αλλοδαπή, καθώς και σε μέσα χερσαίων, θαλάσσιων και εναέριων μεταφορών.

ε. Η διαχείριση των ατελώς παραλαμβανομένων ειδών από πρόσωπα που υπηρετούν σε αναγνωρισμένους διεθνείς οργανισμούς περιλαμβανομένου του ΝΑΤΟ.

στ. Η ίδρυση και απόκτηση συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρείες, οι οποίες να μπορούν να ασκούν κάθε νόμιμη δραστηριότητα, συμπεριλαμβανομένων των δραστηριοτήτων της Εταιρείας, πλην της εκμετάλλευσης καταστημάτων αφορολόγητων και αδασμολόγητων ειδών.

Για την πραγματοποίηση του σκοπού της δύνανται να ασκούνται από την Εταιρεία και οι ακόλουθες δραστηριότητες:

α. Η σύναψη παντός είδους συμβάσεων με ημεδαπά ή αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα, οργανισμούς, εταιρείες, ή νομικά πρόσωπα ιδιωτικού ή δημοσίου δικαίου ή κράτη που αφορούν στους σκοπούς της Εταιρείας.

β. Η σύσταση εταιρειών ή κοινοπραξιών, η διαχείριση ή η συμμετοχή σε εταιρείες, κοινοπραξίες ή η απόκτηση μετοχών των εταιρειών που έχουν ως σκοπό την άσκηση στην ημεδαπή ή την αλλοδαπή δραστηριοτήτων που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με το σκοπό της Εταιρείας

γ. Η σύσταση εταιρειών ή η συμμετοχή σε εταιρείες που έχουν ως αντικείμενο την πώληση φορολογουμένων ειδών.

δ. Η συμμετοχή σε πλειοδοτικούς ή μειοδοτικούς διαγωνισμούς, δημόσιους ή ιδιωτικούς με αντικείμενα συναφή προς τους σκοπούς της Εταιρείας.

1.2. Πορεία της ΚΑΕ

Η Εταιρεία, από την ίδρυσή της, έχει διαγράψει μια άκρως επιτυχημένη πορεία, η οποία ξεχωρίζει για τους ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης και την προσφορά υπηρεσιών υψηλής ποιότητας προς το ταξιδιωτικό κοινό. Η Εταιρεία κατέχει το δικαίωμα αποκλειστικής εκμετάλλευσης των καταστημάτων

αφορολογίτων ειδών που υπάρχουν ή πρόκειται να ιδρυθούν στην Ελλάδα. Το δικαίωμα αυτό παραχωρήθηκε στην Εταιρεία με το άρθρο 120, Ν. 2533/1997 και την υπογραφή σχετικής σύμβασης με το Ελληνικό Δημόσιο έναντι καταβληθέντος τιμήματος € 58,7 εκατ. για χρονικό διάστημα 50 ετών, αρχόμενο από 1 Ιανουαρίου 1998. Το συγκεκριμένο «Δικαίωμα» με βάση τις άνω διατάξεις αποσβένεται προς 2% ετησίως.

Το έτος 1998 αποτέλεσε ορόσημο για την πορεία της Εταιρείας, όταν οι μετοχές της εισήχθησαν με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α.Α Συνολικά διατέθηκαν 7.525.000 μετοχές στο επενδυτικό κοινό. Η Εταιρεία είναι η μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρεία στον κλάδο λιανικού εμπορίου, λαμβάνοντας υπόψη την τρέχουσα αξία κεφαλαιοποίησής της στο Χ.Α.Α.

Την 1η Ιουλίου 1999 η αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου για το ταξιδιωτικό εμπόριο στην Ε.Ε. και η κατάργηση των πωλήσεων αφορολογίτων ειδών σε επιβάτες με προορισμό χώρες εντός της Ε.Ε., επηρέασαν σημαντικά τις δραστηριότητες και την κερδοφορία της Εταιρείας. Η αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου είχε σαν αποτέλεσμα ο κύκλος εργασιών και η κερδοφορία της συντριπτικής πλειοψηφίας των εταιρειών με δραστηριότητες στο Ταξιδιωτικό Λιανικό Εμπόριο στην Ε.Ε. (συμπεριλαμβανομένης και της ΚΑΕ Α.Ε.) να παρουσιάσουν σημαντική κάμψη, κυρίως λόγω του χρόνου που απαιτήθηκε για να προσαρμοστεί το ταξιδιωτικό κοινό στα νέα δεδομένα.

Στις 29 Μαρτίου 2001 ξεκινά η λειτουργία του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών «Ελευθέριος Βενιζέλος». Η μεταφορά της δραστηριότητάς της από τα αεροδρόμια «Ελληνικού» στον ΔΑΑ έγινε με απόλυτη επιτυχία. Σήμερα η Εταιρεία λειτουργεί 22 καταστήματα στους εμπορικούς χώρους του ΔΑΑ, ένα κατάστημα στο κτίριο «Δορυφόρος» (Satellite Terminal Building), 5 κινητά καταστήματα στις θύρες επιβίβασης εντός Schengen (Intra Schengen) και 2 κινητά καταστήματα στις θύρες επιβίβασης εκτός Schengen (Extra Schengen). Αξίζει να σημειωθεί ότι οι πωλήσεις της Εταιρείας στο ΔΑΑ αντιστοιχούν στο 31% του συνόλου των πωλήσεων της για το 2004.

Η ιδιωτικοποίηση της Εταιρείας ολοκληρώνεται τον Ιούνιο του 2003 με την πώληση του 40% του μετοχικού κεφαλαίου από την Αγροτική Τράπεζα Ελλάδος στις εταιρείες «FOLLI FOLLIE ABEE» και «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ABEE» με την ταυτόχρονη παραχώρηση της διοίκησης. Η είσοδος στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας και η

ανάληψη του management από δύο από τις σημαντικότερες ιδιωτικές εταιρείες στην Ελλάδα με έντονη επιχειρηματική δραστηριότητα στο εξωτερικό, σηματοδοτεί μία νέα εποχή για μία εξαιρετικά επιτυχημένη εταιρεία.

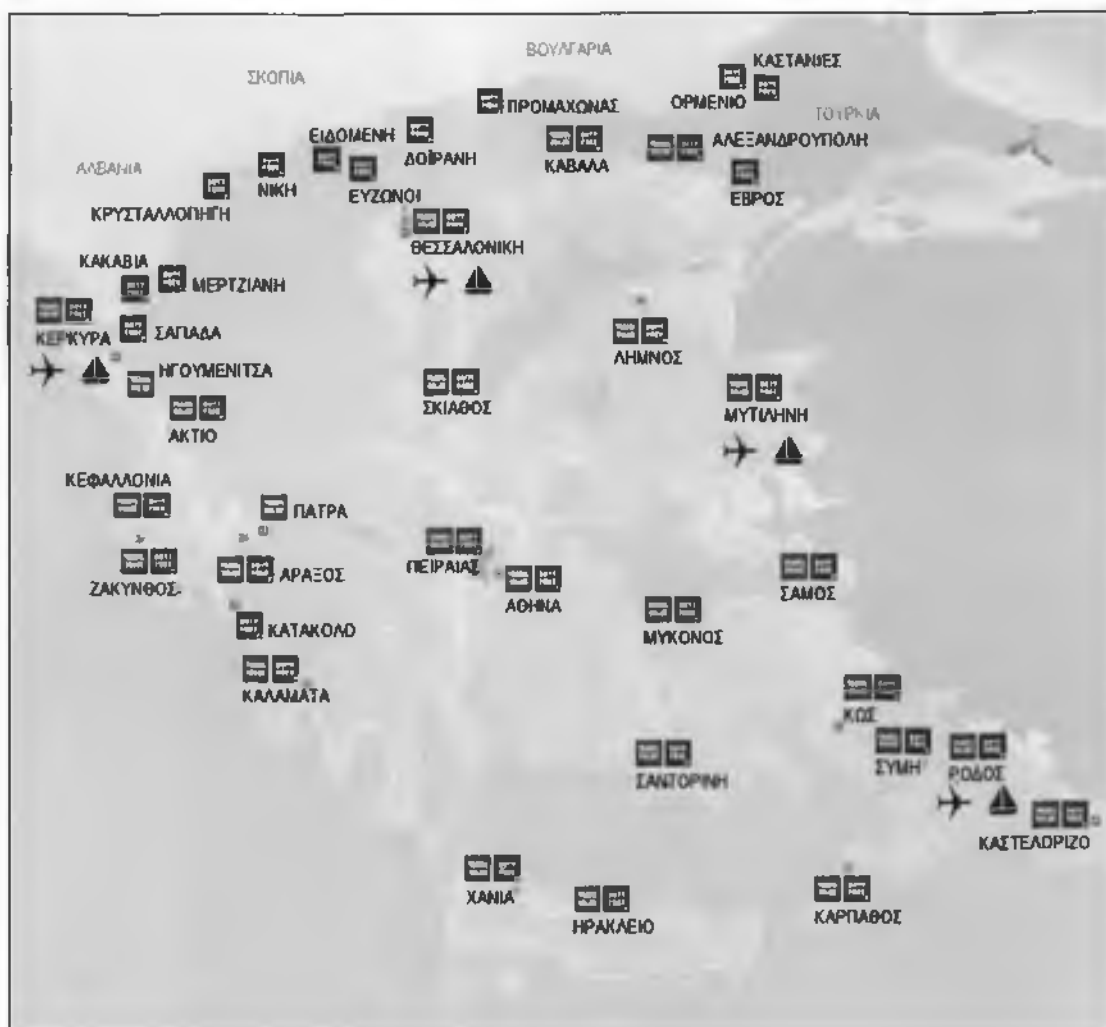
Στις 6 Δεκεμβρίου του 2004 η Εταιρεία πώλησε τις συμμετοχές της στις εταιρείες «ΕΥΣΗΜΟΝ ΑΕ» και «ΕΥΣΗΜΟΝ ΣΥΛΛΟΓΕΣ ΑΕ», έναντι συνολικού τιμήματος € 1,75 εκατ. καθώς μετά την λήξη των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας οι εν λόγω εταιρείες δεν παρουσίαζαν πλέον αξιόλογη δραστηριότητα ή προοπτικές. Η αρχική επένδυση στις δύο εταιρείες ήταν € 42.261.

Τον Δεκέμβριο του 2004 η Εταιρεία έπειτα από συμμετοχή σε διαγωνισμό για την προμήθεια αφορολογήτων προϊόντων στα αεροδρόμια των Σκοπίων και της Οχρίδας, στον οποίο συμμετείχαν 6 εταιρείες του λιανικού και του ταξιδιωτικού εμπορίου, ανέλαβε να προμηθεύει τα αεροδρόμια των Σκοπίων και της Οχρίδας με τις κατηγορίες αρωμάτων, καλλυντικών, ούζου, κρασιών και πούρων. Επίσης ανέλαβε την οργάνωση του καταστήματος αφορολογήτων ειδών στο αεροδρόμιο της Οχρίδας, δεύτερο σε επιβατική κίνηση αεροδρόμιο της Π.Γ.Δ.Μ.

Τέλος, το Σεπτέμβριο του 2005 η Εταιρεία εξαγοράζει την εταιρεία “THE NUANCE GROUP (HELLAS) S.A.” η οποία λειτουργεί 4 καταστήματα ειδών ένδυσης και αξεσουάρ στον Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών.

1.3. Δίκτυο καταστημάτων της Κ.Α.Ε. Α.Ε. στην Ελληνική επικράτεια

Το Δίκτυο των καταστημάτων της εταιρείας Καταστήματα αφορολόγητων ειδών αποτελείται από 86 καταστήματα με 42 σημεία πώλησης . Το σύνολο του χώρου που καταλαμβάνει είναι 14.400 τ.μ. και οι αποθηκευτικοί χώροι σε 17.100 τ.μ. Τα καταστήματα βρίσκονται σε 20 αεροδρόμια της χώρας με 58 καταστήματα σε 11 μεθοριακούς σταθμούς με 13 καταστήματα και σε 11 λιμάνια με 15 καταστήματα .



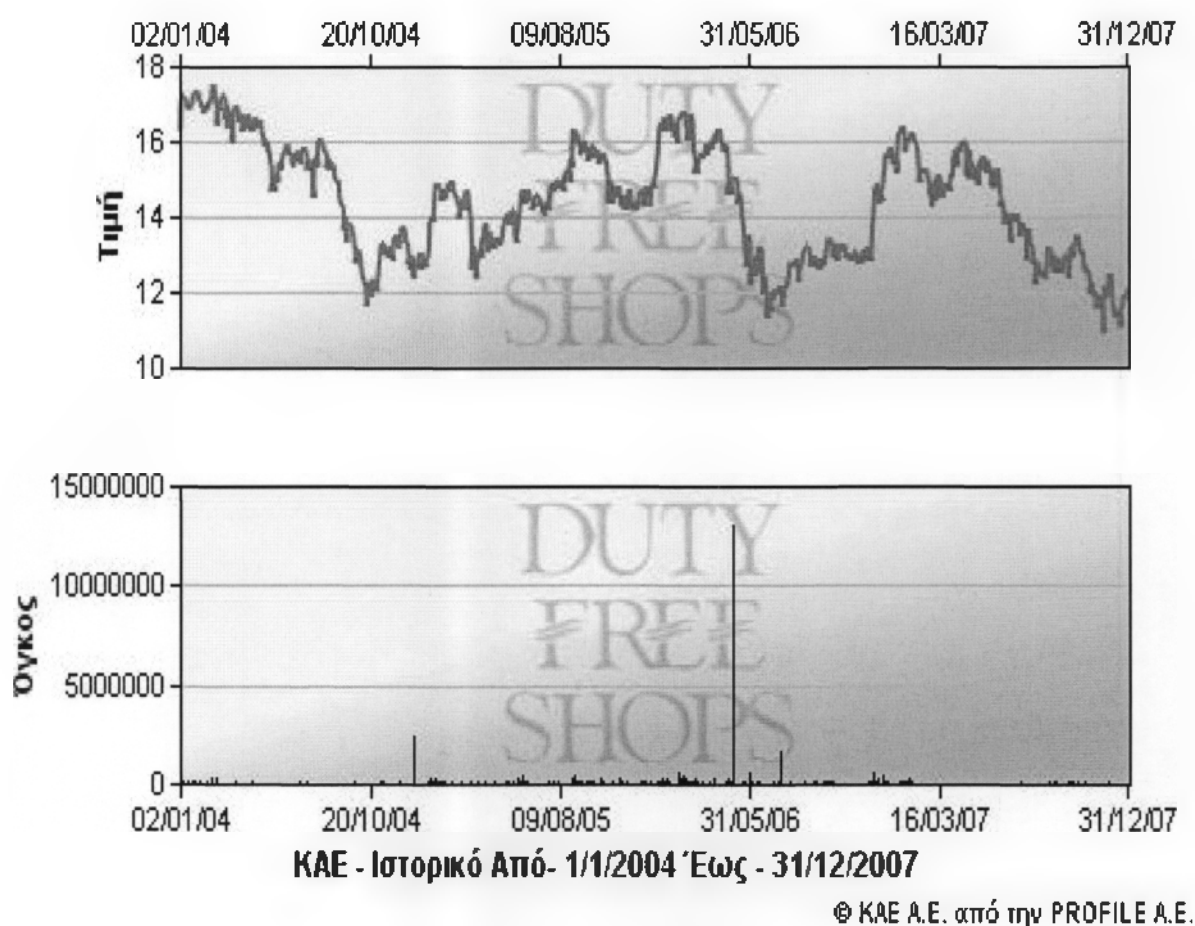
1.4. Εμπορική Πολιτική

Από την 1^η Ιουλίου 1999 η εμπορική δραστηριότητα της εταιρείας επεκτάθηκε στις πωλήσεις φορολογημένων εμπορευμάτων. Η εταιρεία με σκοπό την διατήρηση του όγκου των πωλήσεων της έχει εφαρμόσει ενιαίες τιμές πωλήσεις για την πλειοψηφία των εμπορευμάτων της (με εξαίρεση τα προϊόντα καπνού) ανεξαρτήτως της χώρας προορισμού των επιβατών. Αυτή η μέθοδος προώθησης πωλήσεων εφαρμόζεται από σημαντικό αριθμό εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο Ταξιδιωτικού Λιανικού Εμπορίου στην Ε.Ε. και είναι γνωστή ως «Travel Value Shopping».

1.5. Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στο Χ.Α.Α.

Οι μετοχές της Εταιρείας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών την 30^η Μαρτίου 1998. Η αρχική τιμή διάθεσης (δημόσια προσφορά) των μετοχών της Εταιρείας στο επενδυτικό κοινό ήταν € 9,39 (3.200δρχ). Μετά την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου στις 10/01/2002 με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών (διάθεση δωρεάν μετοχών με αναλογία 4 νέες για κάθε 10 παλιές) η τιμή αναπροσαρμόσθηκε στα € 6,71.

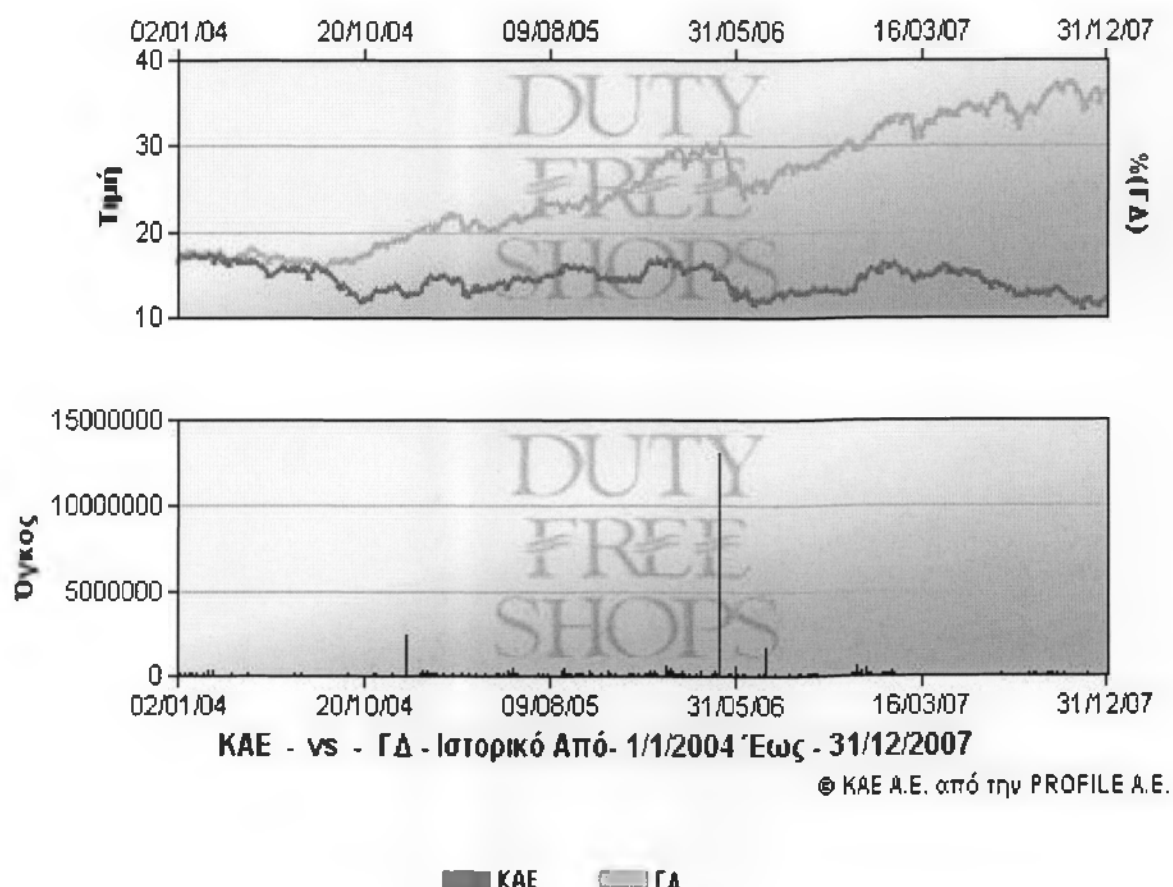
1.6. Πορεία μετοχής της Κ.Α.Ε. Α.Ε. τα τελευταία τέσσερα έτη



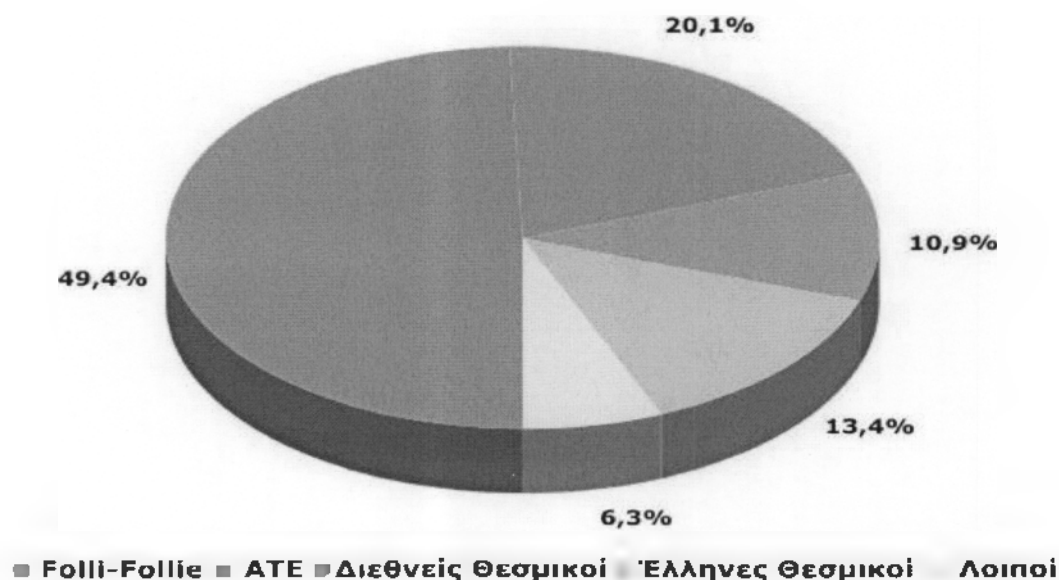
Το γράφημα που παρουσιάζεται μας απικονίζει την χρηματιστηριακή εικόνα της εισηγμένης μετοχής της Κ.Α.Ε. Α.Ε. στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών όπως

αυτή παρουσιάζεται από τις αρχές του 2004 έως και τις αρχές του 2008. Στο δεύτερο γράφημα παρουσιάζεται στο ίδιο χρονικό διάστημα ο όγκος συναλλαγών της συγκεκριμένης μετοχής . Παρακολουθώντας την πορεία της βλέπουμε ότι από τις αρχές του 2004 η τιμή της κειμένεται γύρω στα 17 € , στην συνέχεια και μέχρι το τέλος του ιδίου έτους η τιμή της μετοχής είναι πτωτική και συνεχόμενη μαλιστα φτάνοντας έτσι κάτω από 12 €. Μετά την τόσο μεγάλη πτώση αρχίζει σταδιακά και με μικρες αυξομειώσεις να ορθοποδίζει σιγα σιγα και να φτάνει στα μέσα του 2006 και πάλι τα 17 € . Ακολουθεί μια απότομη μείωση πριν το τέλος του έτους και ρίχνει την μετοχη κάτω από τα 12 € . Στην συνέχεια αυξάνεται το 2007 όμως δεν κρατάει με αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής στα τέλη του 2007 να έχει μείνει κάπου στα 12 € μή κατορθώνοντας ορθοποδίσει .

Πορεία μετοχής τα τεσσερα χρόνια σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α.



1.7. Μετοχική σύνθεση της Κ.Α.Ε. Α.Ε.



Όπως βλέπουμε στο παραπάνω γράφημα κύριος μέτοχος της Κ.Α.Ε. Α.Ε είναι η εταιρεία FOLLI FOLLIE που κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό της εταιρείας , μετά ακολουθεί η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ με ένα μεγάλο ποσοστό και από εκεί και πέρα χωρίζεται σε μικρότερα κομμάτια που απορροφούνται από θεσμικούς επενδυτές της Ελλάδος του Εξωτερικού αλλά και ένα άλλο ποσοστό που πάει στους ιδιωτικούς επενδυτές .

1.8. Η συμμετοχή της μετοχής της ΚΑΕ σε διεθνές επίπεδο.

Η μετοχή της ΚΑΕ συμμετέχει στο Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών με ποσοστό στάθμισης 100% και με 0,92% ειδικό βάρος σύμφωνα με την μέση χρηματιστηριακή αξία του 2004 ενώ στον δείκτη FTSE/XA 20 συμμετέχει με ποσοστό στάθμισης 30% και με ειδικό βάρος 0,46%. Επίσης, η μετοχή συμμετέχει στον Δείκτη Λιανικού Εμπορίου με βάρος 51,35%.

Η μετοχή ΚΑΕ, συμμετέχει και στον δείκτη FTSE Med 100 (αποτελούμενος από 100 μετοχές του χρηματιστηρίου της Ελλάδας, της Κύπρου και του Ισραήλ), με ειδικό βάρος 0,336% και στον νεοσύστατο EUROBANK Mid Cap Private Sector 50 Index με ειδικό βάρος 5,07%.

Σε διεθνές επίπεδο, η μετοχή της Εταιρείας, συμμετέχει σε διάφορους δείκτες του διεθνούς οργανισμού κατάρτισης και έκδοσης δεικτών MORGAN STANLEY. Πιο συγκεκριμένα συμπεριλαμβάνεται στον δείκτη της MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL GREECE (MSCI Greece) με ειδικό βάρος 0,62%. Ο δείκτης αποτελείται από Ελληνικές μετοχές από διάφορους κλάδους της Κύριας Αγοράς του Χ.Α.Α. Επιπλέον η μετοχή συμμετέχει στον παγκόσμιο δείκτη της Morgan Stanley MSCI World, στον δείκτη MSCI EAFE (δείκτης που αφορά τους επενδυτές ανεπτυγμένων αγορών εκτός Η.Π.Α.), στο δείκτη European Monetary Union (EMU) με ειδικό βάρος 0,001% και τέλος στο δείκτη MSCI Europe με ειδικό βάρος 0,01%.

Κεφάλαιο 2

2. Οικονομικές Καταστάσεις της Κ.Α.Ε. Α.Ε. και Κάθετη Ανάλυση

2.1. Ισολογισμός Κ.Α.Ε. Α.Ε. για τα τέσσερα έτη

	2004	2005	2006	2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>				
Ενσώματα Πάγια	21.607,16	24.416,47	24.804,59	25.051,91
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	50.835,91	53.066,49	51.405,73	49.657,15
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	1.409,97	2.059,92	14.059,92	221.720,56
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	1.195,33	378,03	0,00	0,00
Λοιπές απαιτήσεις	2.886,60	2.787,18	2.960,04	3.638,60
	77.934,97	82.708,09	93.230,28	300.068,22
 Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	35.306,29	46.212,36	39.750,03	42.461,05
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	13.414,19	13.560,77	11.694,33	6.147,94
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	1.258,37	1.866,26	1.955,53	1.694,89
Ταμιακά διαθέσιμα	64.941,78	60.996,72	45.314,37	4.611,80
	114.920,63	122.636,11	98.714,26	54.915,68
Σύνολο Ενεργητικού	192.855,60	205.344,20	191.944,54	354.983,90
 ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	15.802,50	15.802,50	15.802,50	15.802,50
Υπέρ το άρτιο	64.608,36	65.259,02	65.259,02	65.259,02
Αποθεματικά εύλογης αξίας	49,81	49,81	49,81	49,81
Λοιπά αποθεματικά	35.734,75	38.516,32	44.735,17	31.917,35
Αγορές Ιδίων μετοχών	0,00	0,00	-1.230,87	-4.458,33
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα εις νέον	8.933,35	1.286,50	406,36	44.334,44
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Καθαρής Θέσης	125.128,77	120.914,15	125.021,99	152.904,79
 Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	3.800,54	4.260,11	5.019,77	5.667,33
Μακροπρόθεσμα δάνεια τραπεζών	0,00	0,00	0,00	100.000,00

Λοιπές προβλέψεις-μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	25,41	0,00	0,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	0,00	0,00	415,14	1.726,38
Σύνολο Μακροπρόθεσμών υποχρεώσεων	3.800,54	4.285,52	5.434,91	107.393,71
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	12.093,15	20.031,74	11.351,87	25.093,06
Βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών	0	0	0	63.643,85
Τρέχων φόρος εισοδήματος	14.960,64	17.972,79	15.370,27	5.948,48
Μερίσματα πληρωτέα	36.872,50	42.140	34.765,50	0
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0	0	0	0
Σύνολο Βραχύ/σμων υποχρεώσεων	63.926,29	80.144,53	61.487,64	94.685,39
Σύνολο Υποχρεώσεων	67.726,83	84.430,05	66.922,55	202.079,10
Σύνολο Καθαρής θέσης και Υποχρεώσεων	192.855,60	205.344,20	191.944,54	354.983,89

2.2. Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού της Κ.Α.Ε. Α.Ε.

	2004	2005	2006	2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>				
Ενσώματα Πάγια	11,20	11,89	12,92	7,06
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	26,36	25,84	26,78	13,99
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,73	1,00	7,32	62,46
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	0,62	0,18	0,00	0,00
Λοιπές απαιτήσεις	1,50	1,36	1,54	1,03
	40,41	40,28	48,57	84,53
<u>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>				
Αποθέματα	18,31	22,50	20,71	11,96
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	6,96	6,60	6,09	1,73
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,65	0,91	1,02	0,48
Ταμιακά διαθέσιμα	33,67	29,70	23,61	1,30
	59,59	59,72	51,43	15,47
Σύνολο Ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	8,19	7,70	8,23	4,45
Υπέρ το άρτιο	33,50	31,78	34,00	18,38
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,03	0,02	0,03	0,01
Λοιπά αποθεματικά	18,53	18,76	23,31	8,99
Αγορές Ιδίων μετοχών	0,00	0,00	-0,64	-1,26
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα εις νέον	4,63	0,63	0,21	12,49
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Καθαρής Θέσης	64,88	58,88	65,13	43,07
<u>Υποχρεώσεις</u>				
<u>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</u>				
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	1,97	2,07	2,62	1,60
Μακροπρόθεσμα δάνεια τραπεζών	0,00	0,00	0,00	28,17
Λοιπές προβλέψεις-μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,01	0,00	0,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	0,00	0,00	0,22	0,49
Σύνολο Μακροπρόθεσμών υποχρεώσεων	1,97	2,08	2,84	30,25

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	6,27	9,76	5,91	7,07
Βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών	0,00	0,00	0,00	17,93
Τρέχων φόρος εισοδήματος	7,76	8,75	8,01	1,68
Μερίσματα πληρωτέα	19,12	20,52	18,11	0,00
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Βραχ/σμων υποχρεώσεων	33,15	39,03	32,03	26,67
Σύνολο Υποχρεώσεων	35,12	41,12	34,87	56,93
 Σύνολο Καθαρής θέσης και				
Υποχρεώσεων	100,00	100,00	100,00	100,00

(Τα αποτελέσματα του Κοινού Μεγέθους εκφράζονται σε ποσοστά επί τις εκατό %)

Βλέποντας τον ενοποιημένο Ισολογισμό της Κ.Α.Ε. Α.Ε. σε κοινό μέγεθος για τις τέσσερις οικονομικές χρήσεις θα αρχίσουμε να κάνουμε την ανάλυση μας και τις παρατηρήσεις μας πάνω στον Ισολογισμό της εταιρείας .Ξεκινώντας από το ενεργητικό και συγκεκριμένα από τα πάγια βλέπουμε ότι η Κ.Α.Ε. σε όλες της , τις χρήσεις διατηρεί τα παγία της σταθερά στο 12 % περίπου σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της . Το 2007 τα πάγια μειώνονται σημαντικά σε σχέση με το 2006 φτάνοντας σχεδόν σε μείωση της τάξεως του 40% φτάνοντας το 2007 να είναι στο 7,06% . Αυτή η μείωση θα μπορούσε να ήταν λογική και σωστή σε περίπτωση που η Κ.Α.Ε. δεν ασχολούταν με το λιανικό εμπόριο αλλά σαν μια βιομηχανική μονάδα επεξεργασίας ή τυποποίησης κάποιου προϊόντος αφού θα ήταν σωστό να συνδέσουμε την μείωση των παγίων με τις αποσβέσεις της επιχείρησης , όμως εδώ πρόκειται για μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται στο λιανικό εμπόριο και παρατηρώντας τον ισολογισμό μπορούμε να πούμε λοιπόν ότι η μείωση των παγίων συνδέετε με την επέκταση των δραστηριοτήτων της Κ.Α.Ε. και σε άλλους κλάδους κάνοντας επενδύσεις σε Ελλάδα και εξωτερικό με αποτέλεσμα η διοίκηση για να προβεί σε αυτές τις επενδύσεις παίρνει από τα ήδη υπάρχοντα ταμειακά της διαθέσιμα και τα συνδυάζει με τραπεζική μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η διοίκηση της Κ.Α.Ε. προσπαθεί να εδραιωθεί και σε άλλους τομείς λειτουργώντας με αυτόν τον τρόπο υπέρ των μετόχων αφού προσπαθεί με αυτές τις επενδύσεις της να αυξήσει τον κύκλο της και να αποκομίσουν περισσότερα κέρδη που θα κάνουν την Κ.Α.Ε. μια πιο

δυναμική επιχείρηση σε σχέση με τώρα και να είναι κυρίαρχη στον χώρο του λιανικού εμπορίου όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά σε όλη την Ευρώπη .

Τα αποθέματα της εταιρείας όπως βλέπουμε στους ισολογισμούς το 2006 ήταν αρκετά στις αποθήκες της εταιρείας όμως δεν υπήρχαν προβλήματα την χρονιά αυτή ώστε να πούμε ότι δημιούργησε πρόβλημα αυτό το γεγονός . Η Κ.Α.Ε. είναι μία εταιρεία που χρειάζεται να έχει αρκετά προϊόντα στις αποθήκες της μιας και η κύρια ενασχόληση της είναι το λιανικό εμπόριο και μπορούμε να πούμε μάλιστα ότι επιβάλλεται κιόλας , και οι αποθηκευτικοί της χώροι είναι περισσότεροι σε έκταση παρά οι χώροι στους οποίους διαθέτει τα προϊόντα αυτά . Έχουμε για το 2007 μια τεράστια μείωση των αποθεμάτων σε σχέση με το 2006 που δεν αντικατοπτρίζει όμως αυτήν την τεράστια διαφορά σε σχέση με τις πωλήσεις της . Είναι φανερό λοιπόν ότι η μείωση των αποθεμάτων της εταιρείας οφείλεται σίγουρα στις πωλήσεις της . Κάτι που δεν έκανε η εταιρεία είναι ότι δεν φρόντισε να ανανεώσει στον σωστό χρόνο τα προϊόντα της ώστε να καλύψει σε περίπτωση μαζικής ζήτησης τις ανάγκες του ταξιδιωτικού κοινού .

2.3. Αποτελέσματα Χρήσης της Κ.Α.Ε. Α.Ε.

Κύκλος Εργασιών	223.356,08	245.677,03	251.807,55	262.548,37
Κόστος Πωλήσεων (Μείον)	110.052,02	126.948,26	130.161,42	133.988,75
Μικτά Κέρδη	113.304,06	118.728,77	121.646,13	128.559,62
Άλλα έσοδα	7.957,46	8.437,50	12.859,70	8.658,71
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας (Μείον)	12.296,56	12.039,45	12.975,03	13.788,04
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως (Μείον)	54.555,95	62.696,30	67.123,16	71.754,65
Άλλα έξοδα (Μείον)	1.072,22	800,93	796,12	1.744,00
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	53.336,79	51.629,59	53.611,52	49.931,65
Αποσβέσεις	4.152,21	4.596,32	4.863,72	4.794,58
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	57.489,00	56.225,91	58.475,24	54.726,23
Έσοδα/(Έξοδα) χρηματιστηριακής-επενδυτικής λειτουργίας	4.908,52	4.268,58	1.862,96	-306,23
Κέρδη προ φόρων	58.245,31	55.898,17	55.474,48	49.625,43
Μείον φόροι	15.936,91	17.972,79	15.370,27	18.515,17
Κέρδη μετά από φόρους	42.308,40	37.925,38	40.104,21	31.110,26

Παρατηρούμε λοιπόν ότι η εταιρεία έχει αρκετά κέρδη και ότι ο κύκλος εργασιών αυξάνεται χρόνο με τον χρόνο . Η αύξηση στον κύκλο εργασιών δεν είναι πολύ μεγάλη , βλέπουμε ότι αυξάνεται περίπου στα 10 εκατομμύρια ευρώ σε κάθε οικονομική χρήση της εταιρείας . Έχει σταθερό αυξανόμενο τζίρο που δίνει στην εταιρεία την δυνατότητα για περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της όπως επίσης και του δικτύου της . Η εταιρεία εκμεταλλευόμενη το θετικό γεγονός της επιτυχημένης πορείας της προσπαθεί τα κέρδη της να τα εκμεταλλευτεί όσο το δυνατόν καλύτερα για την περαιτέρω κερδοφορία της επιχείρησης .

2.4. Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Κ.Α.Ε. Α.Ε.

	2004	2005	2006	2007
Κύκλος Εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος Πωλήσεων (Μείον)	49,27	51,67	51,69	51,03
Μικτά Κέρδη	50,73	48,33	48,31	48,97
Άλλα έσοδα	3,56	3,43	5,11	3,30
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας (Μείον)	5,51	4,90	5,15	5,25
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως (Μείον)	24,43	25,52	26,66	27,33
Άλλα έξοδα (Μείον)	0,48	0,33	0,32	0,66
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	23,88	21,02	21,29	19,02
Αποσβέσεις	1,86	1,87	1,93	1,83
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	25,74	22,89	23,22	20,84
Έσοδα/(Έξοδα) χρηματιστηριακής-επενδυτικής λειτουργίας	2,20	1,74	0,74	-0,12
Κέρδη προ φόρων	26,08	22,75	22,03	18,90
Μείον φόροι	7,14	7,32	6,10	7,05
Κέρδη μετά από φόρους	18,94	15,44	15,93	11,85

(Τα αποτελέσματα του Κοινού Μεγέθους εκφράζονται σε ποσοστά επί τις εκατό %)

2.5. Στοιχεία Κατάστασης Ταμιακών Ροών Χρήσης

2004 2005 2006 2007

Ταμιακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων

Κέρδη προ φόρων	58.245,31	55.898,17	55.474,48	49.625,43
Προσαρμογές του κέρδους σε σχέση με :				
Αποσβέσεις	4.152,21	4.596,32	4.863,72	4.794,58
Προβλέψεις	157,98	-122,91	759,66	647,56
Αποτελέσματα (έσοδα) επενδυτικής δραστηριότητας	-5.036,96	-4.405,39	-1.993,65	-1.654,77
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	128,44	136,8	130,69	1.961
Άλλα μη ταμιακά έξοδα/έσοδα	15.936,91	17.972,79	0	0
Κέρδος Εκμεταλλεύσεως πριν από τις μεταβολές του Κεφαλαίου Κινήσεως	41.710,07	38.130,20	59.234,90	55.373,80
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	-7.151,64	10.671,57	6.462,33	-2.711,02
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων από πελάτες και λοιπούς λογαριασμούς	-3.596,60	-114,3	2.812,62	-270,18
Αύξηση/(μείωση) υποχρεώσεων (πλήν τραπεζών)	319,23	10.950,76	-6.200,28	7.399,19
Εισροές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	31.281,06	38.295,09	62.309,57	59.791,79
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-128,44	-136,8	-130,69	-1.700,36
Καταβεβλημένοι φόροι	0	0	20.892,93	-15.145,72
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	31.152,62	38.158,29	41.285,95	42.945,71

Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων

Απόκτηση θυγατρικών , συγγενών , κοινοπραξιών & λοιπών επενδύσεων	0	0	-12.000	207.660,64
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-7.554,28	-9.636,24	-3.591,08	-3.318,02
Είσπραξη από πώληση χρηματιστηριακών περιουσιακών στοιχείων	0	0	0	24,71
Τόκοι εισπραχθέντες	2.032,80	2.337,43	1.884,69	1.631,80
Εισπραχθέντα μερίσματα / Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων	3.004,16	2.067,96	108,96	22,97
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-2.517,32	-5.230,85	13.597,43	209.299,17

**Ταμιακές Ροές από Χρηματοδοτικές
Δραστηριότητες**

Εισπράξεις από εκδοθέντα / αντληθέντα

δάνεια	0	0	0	163.643,85
--------	---	---	---	------------

Αγορά ιδίων μετοχών	0	0	-1.230,87	-3.227,46
---------------------	---	---	-----------	-----------

Μερίσματα πληρωθέντα	-31.605	36.872,50	42.140,00	-34.765,50
----------------------	---------	-----------	-----------	------------

Σύνολο εισροών/(εκροών)

χρηματοιστηριακών δραστηριοτήτων (γ)	-31.605	36.872,50	43.370,87	125.650,89
---	----------------	------------------	------------------	-------------------

Αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά διαθέσιμα	-2.969,70	-3.945,06	15.682,35	-40.702,57
---	-----------	-----------	-----------	------------

Διαθέσιμα , στην αρχή της χρήσης	67.911,48	64.941,78	60.996,72	45.314,37
----------------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------

Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών	0	0	0	0
-----------------------------------	---	---	---	---

Διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	64.941,78	60.996,72	45.314,37	4.611,80
---------------------------------------	------------------	------------------	------------------	-----------------

Κεφάλαιο 3

3.1. Γενικά περί Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός απόδοσης των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσης της.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν σημαντική μέθοδο για τις επιχειρήσεις ώστε να μπορέσουν με την χρήση τους να μελετήσουν τα οικονομικά αποτελέσματα της κάθε επιχείρησης και να τους βοηθήσουν να βγάλουν κάποια σημαντικά συμπεράσματα πάνω στα οικονομικά της επιχείρησης για το παρόν και το μέλλον της.

Μπορούμε λοιπόν να πούμε ότι είναι σχέσεις οικονομικής φύσεως που καταρτίζονται ώστε ο μελετητής να προσδιορίσει την πραγματική θέση της επιχείρησης.

Ένας αριθμοδείκτης από μόνος του δεν μας παρέχει μια σχετική αξία , αλλά θα πρέπει να συγκρίνονται πολλοί παράγοντες μαζί , όπως ο Ισολογισμός της επιχείρησης έως τα Αποτελέσματα Χρήσης και στοιχεία που έχουν σχέση με την πολιτική της επιχείρησης τους στόχους της και την λειτουργία της διοίκησης της . Για τον λόγο αυτό πρέπει να συγκρίνουμε όλα αυτά τα στοιχεία μαζί γιατί από μόνος του ο αριθμοδείκτης μπορεί να μας παρέχει παραπλανητικά συμπεράσματα.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και αναλύσεως που επιδιώκεται.¹

- Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας, όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών

¹ Ταξινόμηση Αριθμοδεικτών , Πηγή από Διαδίκτυο , www.tax.heaven.gr

αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού, δηλαδή από τις ομάδες 1-5 του σχεδίου λογαριασμών.

- Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσης της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων (ομάδες 6-7 του σχεδίου λογαριασμών), γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων (ομάδα 8 του σχεδίου λογαριασμών).
- Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησης των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

3.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι πολύ σημαντικοί για μια επιχείρηση γιατί μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυχρόνιες

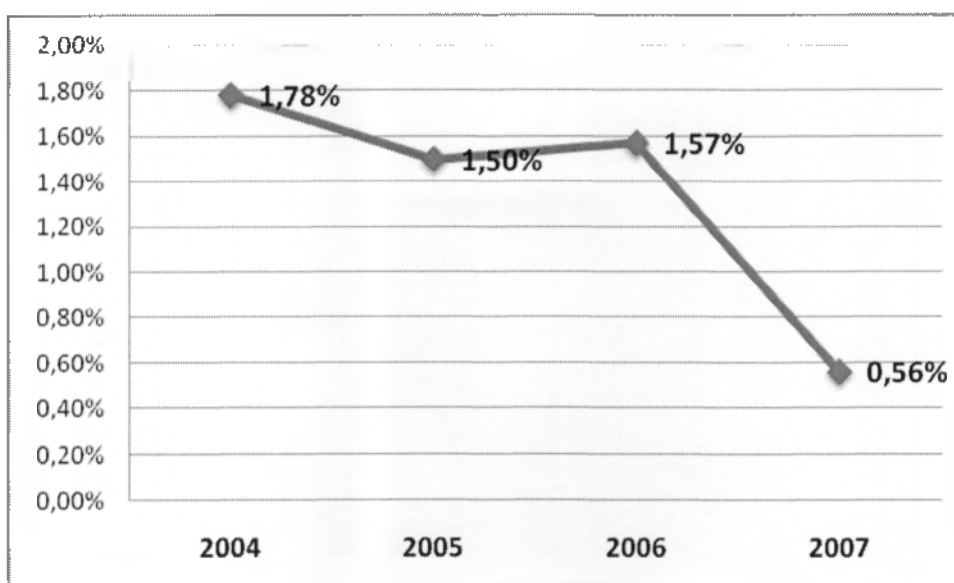
υποχρεώσεις της και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι οι εξής :

- Αρ. Γενικής Ρευστότητας
- Αρ. Ειδικής Ρευστότητας
- Αρ. Ταμειακής Ρευστότητας
- Αρ. Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος .

3.2.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο Αρ. Γενικής Ρευστότητας είναι ο πιο σημαντικός και ο πιο χρήσιμος Αρ. Ρευστότητας είναι μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και μέτρο του περιθωρίου ασφαλείας που πρέπει να διατηρεί η διοίκηση της επιχείρησης . Μπορούμε να πούμε λοιπόν ότι όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο μεγάλη ρευστότητα έχει η επιχείρηση . Γενικά ένας δείκτης που είναι κοντά στο 2 θεωρείται καλός για την επιχείρηση .



$$2004 = \frac{64.941,78 + 13.414,19 + 35.306,29}{63.926,29} = 1,78\%$$

$$2005 = \frac{60.996,72 + 13.560,77 + 46.212,36}{80.144,53} = 1,50\%$$

$$2006 = \frac{45.314,37 + 11.694,33 + 39.750,03}{61.487,60} = 1,57\%$$

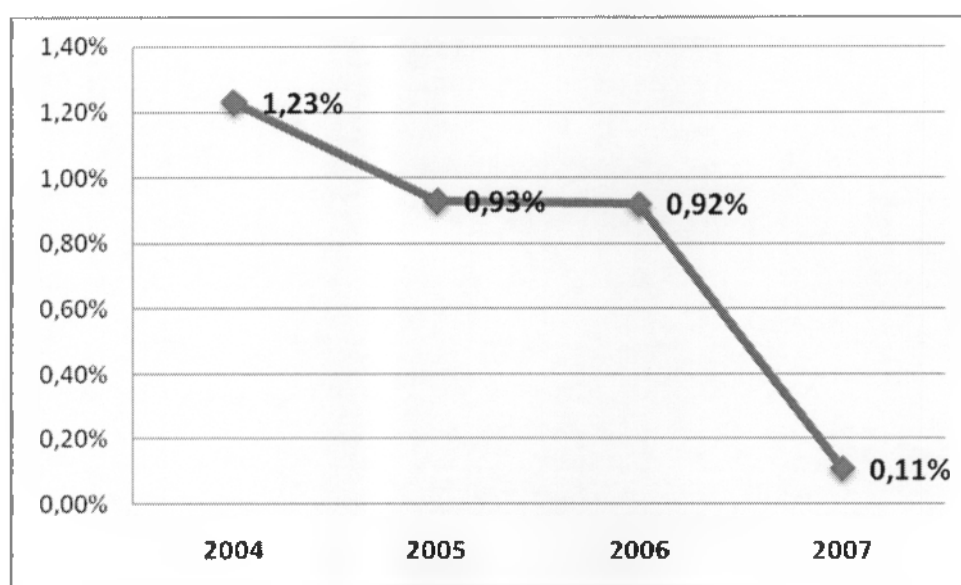
$$2007 = \frac{4.611,80 + 6.147,94 + 42.461,05}{94.685,39} = 0,56\%$$

Αυτό που βλέπουμε λοιπόν για τον Αρ. Γενικής Ρευστότητας είναι ότι τα τελευταία 3 χρόνια ο δείκτης αυτός περιορίζεται σταθερά στο 1,50% με 1,78% το μεγαλύτερο. Δεν είναι και πολύ καλός για μια εταιρεία αυτού του μεγέθους και γνωρίζοντας ότι είναι μια μεγάλη αν όχι η μεγαλύτερη επιχείρηση που δραστηριοποιείται στο λιανικό εμπόριο. Όταν ο δείκτης είναι χαμηλός δεν σημαίνει αναγκαστικά ότι έχει προβλήματα ρευστότητας αλλά ότι προσπαθεί να εκμεταλλευτεί πιο πολύ το κυκλοφορούν ενεργητικό για να διατηρήσει τα χρηματικά διαθέσιμα στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο και να αποσκοπήσει έτσι σε μεγαλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων και των αποθεμάτων. Βλέπουμε λοιπόν ότι η Κ.Α.Ε. προσπαθεί με τις πωλήσεις που κάνει και εισπράττει αμέσως χρήματα μιας και δεν πουλάει με πίστωση αφού συναναστρέφεται με ταξιδιωτικό κοινό τα χρήματα αυτά αντί να τα κρατάει στα ταμεία της, κρατάει μόνο κάποιο ποσό σαν κεφάλαιο κίνησης ένα ελάχιστο ποσό και προσπαθεί όσο το δυνατό να τα εκμεταλλευτεί αυτά τα χρήματα κάνοντας επενδύσεις που προσδοκεί να της αποφέρουν κέρδη στο άμεσο μέλλον. Επίσης πρέπει να τονίσουμε το γεγονός ότι γνωρίζοντας ότι η εταιρεία ασχολείται με το λιανικό εμπόριο χρειάζεται να ανανεώνει συχνά τα εμπορεύματα της με αποτέλεσμα να κάνει περισσότερες παραγγελίες αγοράζοντας έτσι με πίστωση κάποιες φορές αλλά τις περισσότερες φορές πληρώνει με μετρητά και λόγω της αυξημένης επιβατικής κίνησης αυξάνονται και οι πωλήσεις, παραγγέλλει πιο πολλά εμπορεύματα και αφού πληρώνει με μετρητά μειώνεται και ο δείκτης της ρευστότητας για την Κ.Α.Ε. χρόνο με τον χρόνο.

3.2.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο Αρ. Ειδικής Ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Ο Αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός όταν είναι κοντά στην μονάδα (1). Τα αποθέματα δεν συμπεριλαμβάνονται στον Αρ. Ειδικής Ρευστότητας γιατί έχουμε την μικρότερη ρευστότητα από τον προηγούμενο Αριθμοδείκτη.



$$2004 = \frac{64.941,78 + 13.414,19}{63.926,29} = 1,23\%$$

$$2005 = \frac{60.996,72 + 13.569,77}{80.144,53} = 0,93\%$$

$$2006 = \frac{45.314,37 + 11.694,33}{61.487,60} = 0,92\%$$

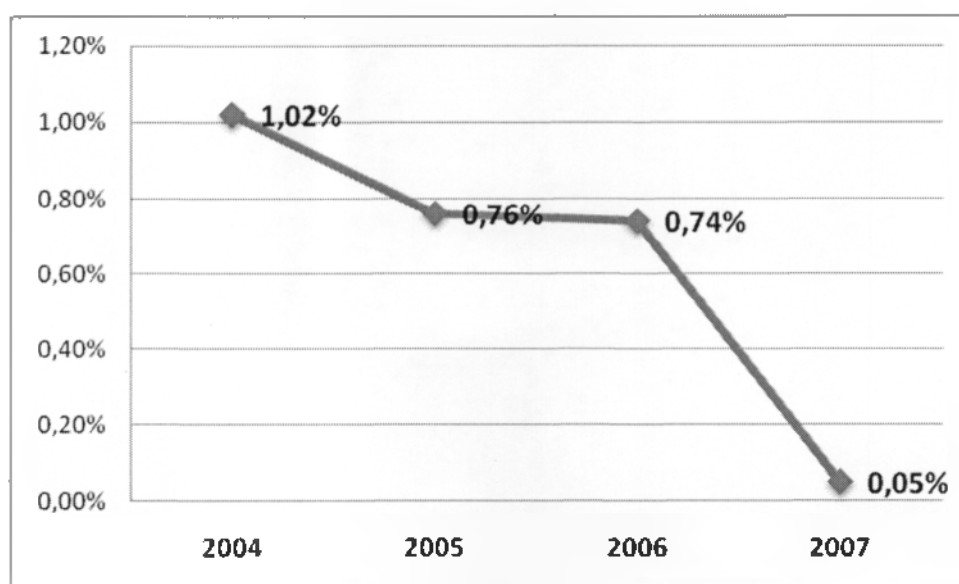
$$2007 = \frac{4.611,80 + 6.147,94}{94.685,39} = 0,11\%$$

Τα αποτελέσματα του Αριθμοδείκτη αυτού όπως βλέπουμε παραπάνω το 2004 είναι αρκετά ικανοποιητικά το 2005 και το 2006 πέφτουν κατά πολύ . Αυτό δεν είναι καλό για την επιχείρηση διότι αρκετά μεγάλο μέρος του κεφαλαίου κίνησης που χρησιμοποιεί η εταιρεία έχει χρησιμοποιηθεί σε αποθέματα τα οποία βέβαια μπορεί να χρηματοδοτούνται από κάποια δάνεια .

3.2.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο Αρ. Ταμειακής Ρευστότητας είναι αυτός που μας δείχνει την επάρκεια της εταιρείας σε μετρητά . Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί της ήδη υπάρχουσες υποχρεώσεις αλλά και τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα χρήματα που διαθέτει στο ταμείο της .



$$2004 = \frac{64.941,78}{63.926,29} = 1,02\%$$

$$2005 = \frac{60.996,72}{80.144,53} = 0,76\%$$

$$2006 = \frac{45.314,37}{61.487,6} = 0,74\%$$

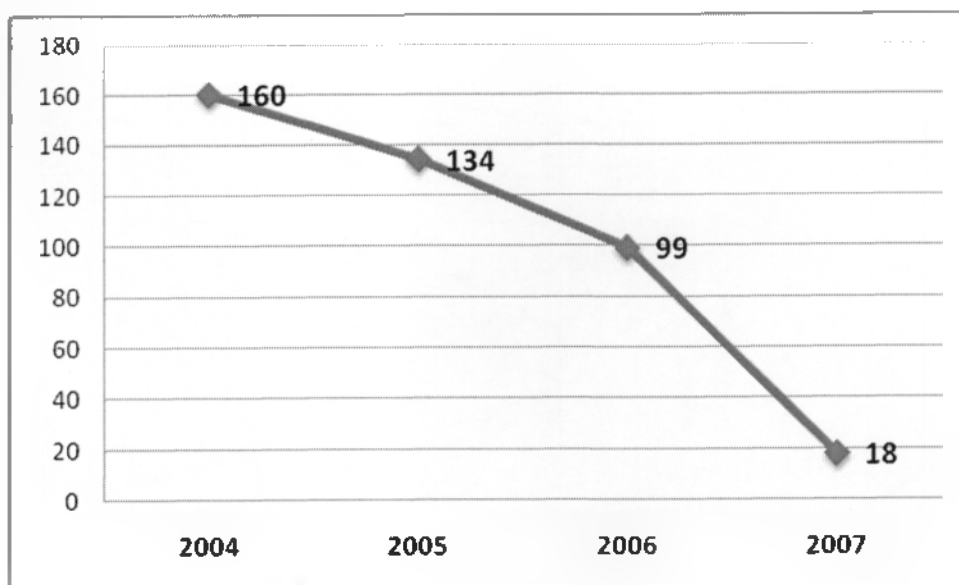
$$2007 = \frac{4.611,80}{94.685,39} = 0,05\%$$

Το 2004 ο δείκτης μας είναι πολύ καλός μιας και είναι ελάχιστα πάνω από την μονάδα που είναι και το φυσιολογικό του δείκτη. Τα επόμενα 2 έτη όμως παρατηρούμε μια τεράστια μείωση του αριθμοδείκτη σε μη φυσιολογικό επίπεδο , μάλιστα βλέπουμε ότι είναι στο 0,74% με 0,76% τα επόμενα δύο χρόνια που δεν είναι καλό σημάδι για μια τέτοια επιχείρηση με μοναδική δραστηριότητα το λιανικό εμπόριο. Οι χαμηλοί αυτοί δείκτες μας δείχνουν ότι τα τελευταία δύο χρόνια η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τα ταμειακά διαθέσιμα που διαθέτει η επιχείρηση .

3.2.4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος είναι σημαντικός για την επιχείρηση αφού μας δείχνει μια ξεκάθαρη εικόνα της . Αν τον υπολογίσουμε σωστά το αποτέλεσμα που θα βρούμε θα μας δείχνει πόσες ημέρες μπορεί η επιχείρηση να λειτουργεί μόνο με την χρησιμοποίηση των διαθεσίμων της αλλά και των απαιτήσεων της χωρίς να καταφύγει σε λύσεις όπως το να χρησιμοποιήσει κέρδη που προέρχονται από τις δραστηριότητες της.



$$2004 = \frac{64.941,78 + 13.414,19}{487,6} = 160 \text{ ημέρες}$$

$$2005 = \frac{60.996,72 + 13.560,77}{554,75} = 134 \text{ ημέρες}$$

$$2006 = \frac{45.314,37 + 11.694,33}{578,23} = 99 \text{ ημέρες}$$

$$2007 = \frac{4.611,80 + 6.147,94}{606,23} = 18 \text{ ημέρες}$$

Βλέπουμε μια μείωση από το 2004 μέχρι και το 2006 , από τις 160 ημέρες έφτασε να είναι στις 99 ημέρες που δείχνει ότι τα διαθέσιμα της μειώθηκαν αρκετά , δεν υπάρχει αρκετή ρευστότητα , με αποτέλεσμα να έχουμε ένα χαμηλό αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος .

3.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

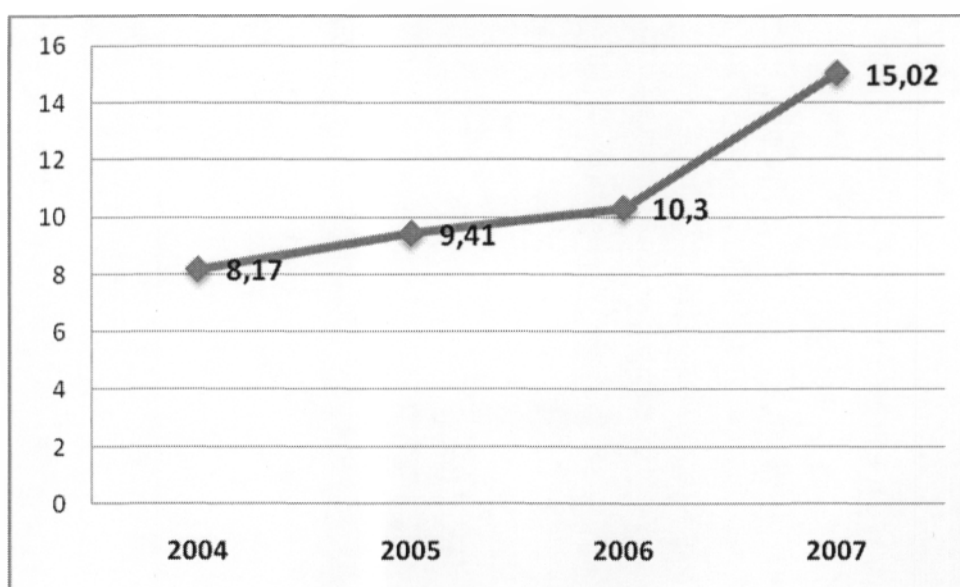
Η επιχείρηση που αποσκοπεί να έχει πάντα κέρδη , μιας και βασίζεται πάνω σε αυτά πρέπει να έχει πάντα μεγάλες πωλήσεις . Με την βοήθεια των Αριθμοδεικτών της Δραστηριότητας έχουμε την δυνατότητα να βρούμε πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται η επιχείρηση τους σωστούς πόρους πάντα , με σκοπό την δημιουργία και την αύξηση των πωλήσεων. Η Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας που θα μελετήσουμε είναι η εξής :

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων
Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην Επιχείρηση
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Β.Υ.
Μέση διάρκεια παραμονής των Β.Υ. στην επιχείρηση
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
Μέσο όρο Παραμονής Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

3.3.1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων μας δείχνει με μια ματιά πόσες φορές μέσα στην επιχείρηση εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης κατά την διάρκεια ενός ολόκληρου χρόνου , μιας ολόκληρης χρήσης της .



$$2004 = \frac{110.052}{\left(\frac{13.414,19 + 13.522,61}{2} \right)} = \frac{110.052}{13.468,4} = 8,17$$

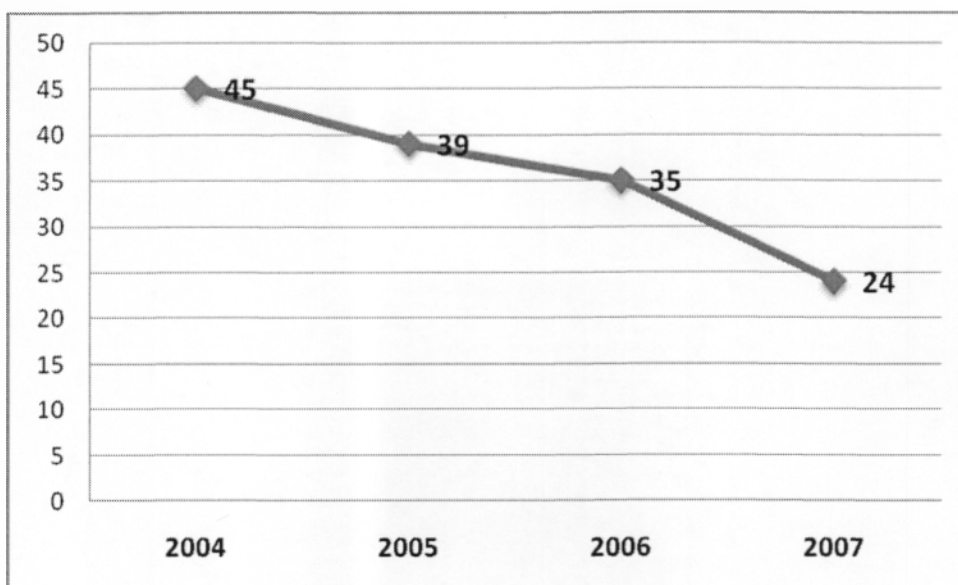
$$2005 = \frac{126.948,3}{\left(\frac{13.560,77 + 13.414,19}{2} \right)} = \frac{126.948,3}{13.487,48} = 9,41$$

$$2006 = \frac{130.161,40}{\left(\frac{11.694,33 + 13.560,77}{2} \right)} = \frac{130.161,40}{12.627,55} = 10,30$$

$$2007 = \frac{133.988,75}{\left(\frac{6.147,94 + 11.694,33}{2} \right)} = \frac{133.988,75}{8.921,13} = 15,02$$

Εδώ παρατηρούμε ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ανοδικός και τις τρεις χρονιές . Είναι αρκετά καλό το γεγονός ότι έχουμε αυτήν την άνοδο διαχρονικά. Το γεγονός της ανοδικής αυτής τάσης σημαίνει ότι η επιχείρηση κάνει σωστή χρήση των εισπράξεων των απαιτήσεων από τους πελάτες της . Για να έχουμε μια ακόμα καλύτερη εικόνα θα πρέπει να υπολογίσουμε και την Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην Επιχείρηση για να δούμε πόσο χρονικό διάστημα η επιχείρηση περιμένει ώσπου να εισπράξει τις απαιτήσεις της . Ο τύπος που θα χρησιμοποιήσουμε για να τον υπολογίσουμε είναι ο εξής :

$$365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλησεις}}$$



$$2004 = 365 * \frac{13.468,4}{110.052} = 45 \text{ ημέρες}$$

$$2005 = 365 * \frac{13.487,48}{126.948,3} = 39 \text{ ημέρες}$$

$$2006 = 365 * \frac{12.627,55}{130.161,4} = 35 \text{ ημέρες}$$

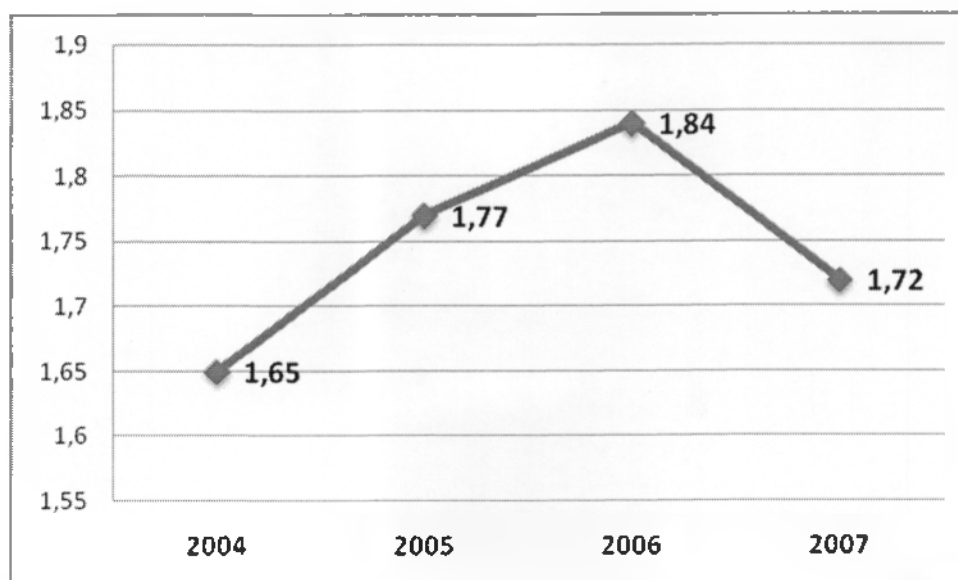
$$2007 = 365 * \frac{8.921,13}{133.988,75} = 24 \text{ ημέρες}$$

Παρατηρούμε εδώ ότι η ΚΑΕ από την στιγμή που θα κάνει τις πιστωτικές πωλήσεις θα χρειαστεί περίπου τόσες ημέρες ώσπου να εισπράξει τις απαιτήσεις της . Κατά κύριο λόγο το πιο σωστό για μια εταιρεία είναι να κρατάει όσο το δυνατόν πιο χαμηλά το δείκτη αυτό . Στην ΚΑΕ βλέπουμε ότι η διοίκηση έχει προβεί στις κατάλληλες ενέργειες για να αποφευχθεί το γεγονός αυτό . Παρατηρούμε ότι από το 2004 μειώνεται ο δείκτης αυτός σταδιακά και ότι από 45 ημέρες φτάνει να βρίσκεται πλέον στις 24 ημέρες .

3.3.2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Β.Υ.

$$\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Υψος Β.Υ.}}$$

Ο Αρ. Ταχύτητας Εξοφλήσεως Β.Υ. μας δείχνει πόσες φορές μέσα στο έτος η επιχείρηση εξοφλεί τους προμηθευτές της από αγορές όμως που έχουν γίνει μόνο με πίστωση .



$$2004 = \frac{110.052,02}{\left(\frac{63.926,3 + 69.493,7}{2} \right)} = 1,65 \text{ φορές}$$

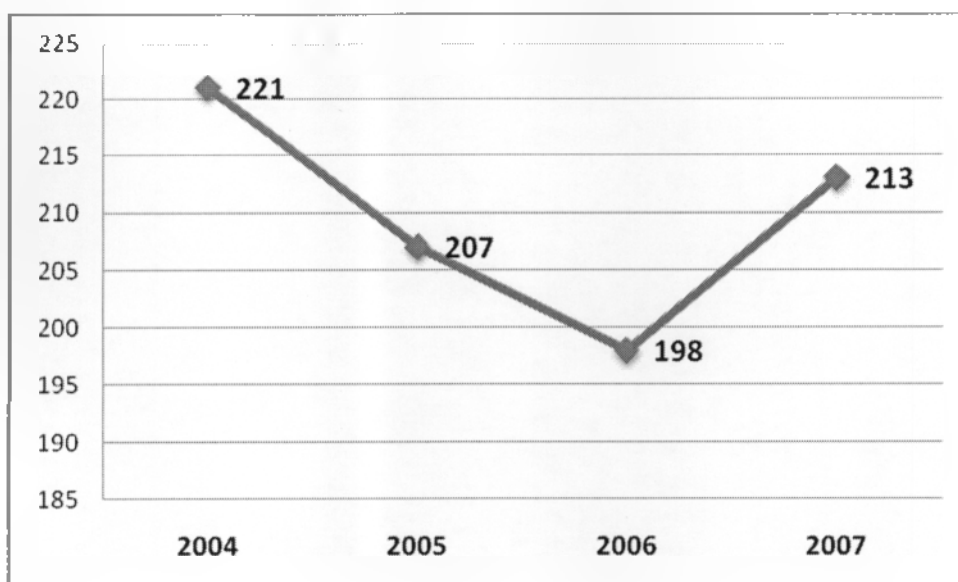
$$2005 = \frac{126.948,26}{\left(\frac{80.144,50 + 63.926,30}{2} \right)} = 1,77 \text{ φορές}$$

$$2006 = \frac{130.161,42}{\left(\frac{61.487,60 + 80.144,50}{2} \right)} = 1,84 \text{ φορές}$$

$$2007 = \frac{133.988,75}{\left(\frac{94.685,39 + 61.487,60}{2} \right)} = 1,72 \text{ φορές}$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός μεγαλώνει αργά κάτι όμως που δεν επηρεάζει ιδιαίτερα την επιχείρηση . Είναι μεν καλό αλλά είναι ένας δείκτης που δεν έχει και τόσο ιδιαίτερη οικονομική σημασία πάνω στα αποτελέσματα της επιχείρησης . Το μόνο που μπορούμε να σχολιάσουμε είναι ότι το 2007 έχει μια μικρή μείωση που οφείλεται στο ότι από τα αποτελέσματα του 2007 οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της ΚΑΕ έχουν αυξηθεί σε σχέση με την προηγούμενη χρήση . Για μια ακόμα σαφέστερη εικόνα θα πρέπει να υπολογίσουμε την **Μέση διάρκεια παραμονής των Β.Υ. στην επιχείρηση** για να δούμε πόσες ημέρες οι υποχρεώσεις της επιχείρησης μένουν απλήρωτες .

$365 \times \frac{\text{Μέσο Ύψος Β.Υ.}}{\text{Αγορές}}$
--



$$2004 = 365 * \frac{66.710}{110.052,02} = 221 \text{ ημέρες}$$

$$2005 = 365 * \frac{72.035,4}{126.948,26} = 207 \text{ ημέρες}$$

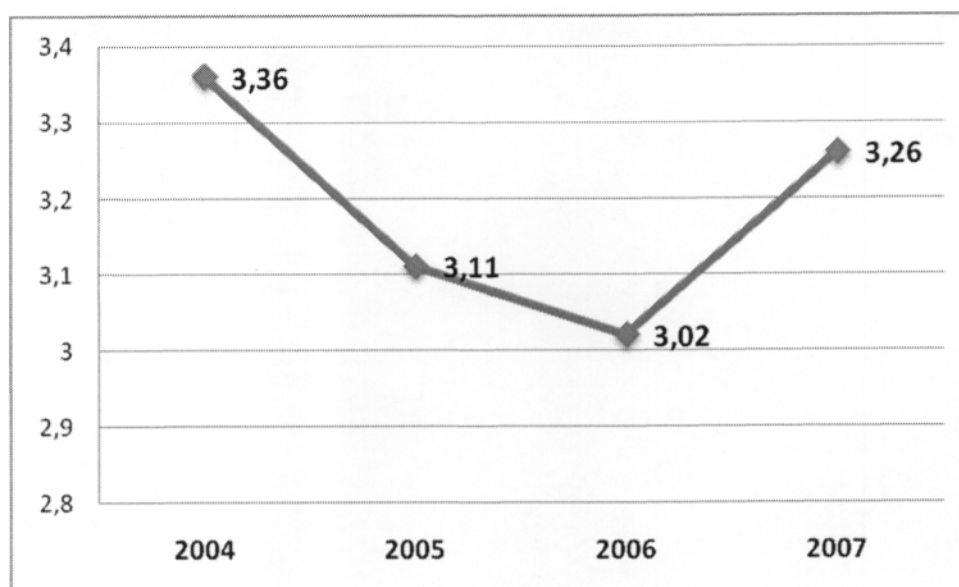
$$2006 = 365 * \frac{70.816,05}{130.161,42} = 198 \text{ ημέρες}$$

$$2007 = 365 * \frac{78.086,49}{133.988,75} = 213 \text{ ημέρες}$$

3.3.3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Ένας πολύ σημαντικός δείκτης και η σημασία του είναι ιδιαίτερη αφού μας δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση της επιχείρησης ανανεώθηκαν τα αποθέματα της σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις της .



$$2004 = \frac{110.052,02}{\left(\frac{35.306,29 + 30.141,90}{2} \right)} = 3,36 \text{ φορές}$$

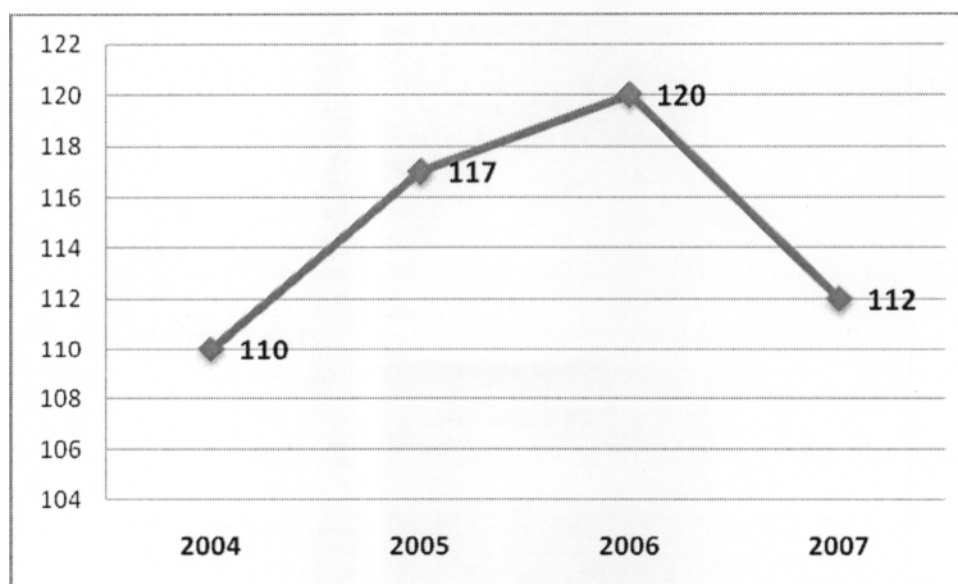
$$2005 = \frac{126.948,26}{\left(\frac{46.212,36 + 35.306,29}{2} \right)} = 3,11 \text{ φορές}$$

$$2006 = \frac{130.161,42}{\left(\frac{39.750,03 + 46.212,36}{2} \right)} = 3,02 \text{ φορές}$$

$$2007 = \frac{133.988,75}{\left(\frac{42.461,05 + 39.750,03}{2} \right)} = 3,26 \text{ φορές}$$

Η εικόνα που αποκτούμε παρατηρώντας το δείκτη αυτόν είναι ότι κυμαίνεται στο 3 σταθερά και για τις τέσσερις χρήσεις . Το ότι βρίσκεται στο 3 είναι πολύ καλό αφού η επιχείρηση ανανεώνει τα αποθέματα της 3 φορές τον χρόνο και σημαίνει ότι κάνει μεγάλες πωλήσεις και αναγκάζεται να προμηθευτεί εμπορεύματα αρκετές φορές μέσα στη χρήση . Για να δούμε πόσες ημέρες παραμένουν τα εμπορεύματα μέσα στην επιχείρηση θα υπολογίσουμε τον Μέσο όρο Παραμονής Αποθεμάτων .

365
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



$$2004 = \frac{365}{3,36} = 110 \text{ ημέρες}$$

$$2005 = \frac{365}{3,11} = 117 \text{ ημέρες}$$

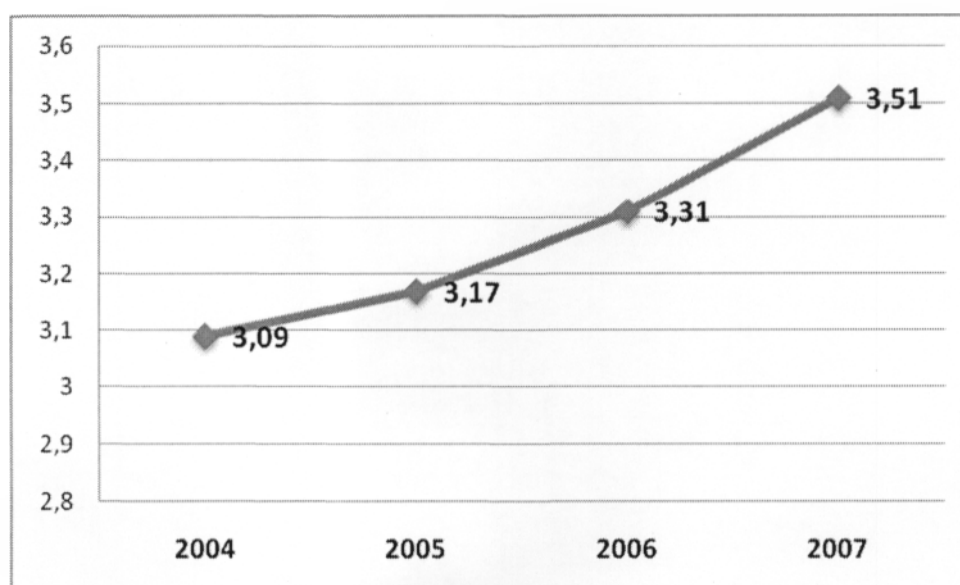
$$2006 = \frac{365}{3,02} = 120 \text{ ημέρες}$$

$$2007 = \frac{365}{3,26} = 112 \text{ ημέρες}$$

3.3.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κινήσεως}}$$

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων από κάθε μονάδα που έχει χρησιμοποιηθεί από το κεφάλαιο κίνησης .



$$2004 = \frac{223.356,08}{72.443,07} = 3,09\%$$

$$2005 = \frac{245.677,03}{77.482,96} = 3,17\%$$

$$2006 = \frac{251.807,55}{76.210,32} = 3,31\%$$

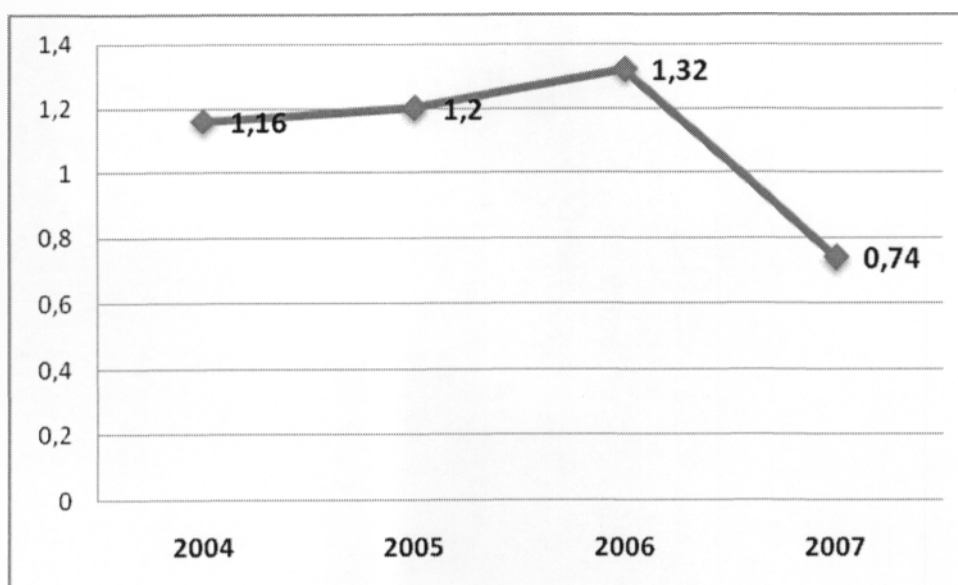
$$2007 = \frac{262.548,37}{74.709,06} = 3,51\%$$

Παρατηρούμε την αύξηση του δείκτη αυτού από την χρήση του 2004 έως και την χρήση του 2007 . Το ότι αυξάνεται χρόνο με τον χρόνο δείχνει ότι η επιχείρηση προσπαθεί να χρησιμοποιήσει εντατικότερα το κεφάλαιο κίνησης για να πετύχει τους στόχους της.

3.3.5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Υπολογίζοντας τον δείκτη αυτό μπορούμε να δούμε σε τι βαθμό η επιχείρηση χρησιμοποιεί το ενεργητικό της με σκοπό να αυξήσει τις πωλήσεις της .



$$2004 = \frac{223.356,08}{192.855,60} = 1,16\%$$

$$2005 = \frac{245.677,03}{205.344,20} = 1,20\%$$

$$2006 = \frac{251.807,55}{191.944,54} = 1,32\%$$

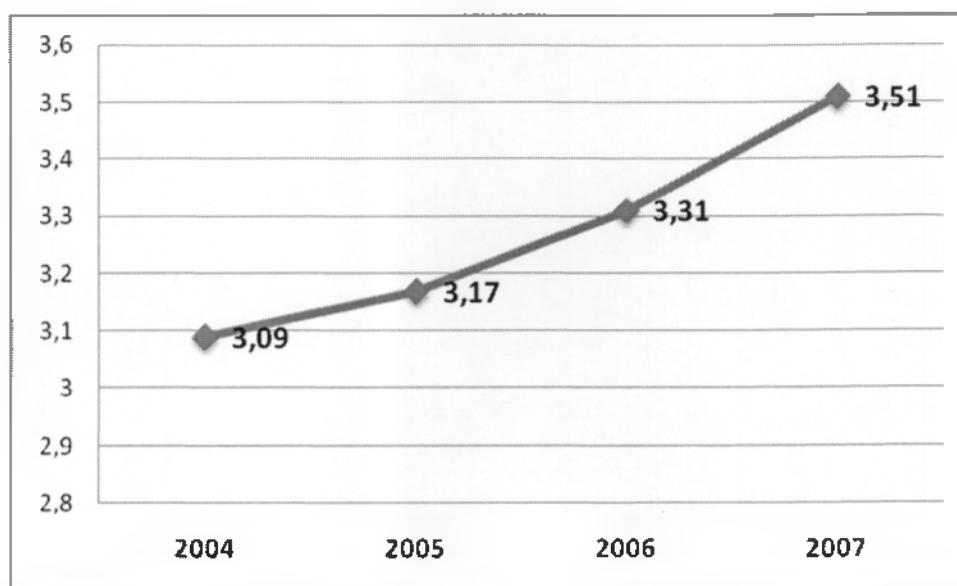
$$2007 = \frac{262.548,37}{354.983,89} = 0,74\%$$

Έχουμε έναν καλό δείκτη για την ΚΑΕ . Ο δείκτης αυτός παρατηρούμε ότι αυξάνεται και λογικό είναι γιατί η ΚΑΕ από το 2004 έχει κέρδη τα οποία αυξάνονται τα επόμενα έτη και παρατηρούμε και την αύξηση του δείκτη αυτού . Σημαντική παρατήρηση είναι η μείωση που βλέπουμε για το 2007 που προκύπτει από τον ισολογισμό του 2007 και έχουμε σχεδόν υπερδιπλασιασμό του ενεργητικού που προκύπτει από την αγορά που έκανε η ΚΑΕ εξαγοράζοντας την Elmec Sports , μια αγορά που στο μέλλον μπορεί να φανεί αρκετά κερδοφόρα επένδυση για την ΚΑΕ .

3.3.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα Πάγια της σε σχέση με της Πωλήσεις που έχει κάνει .



$$2004 = \frac{223.356,08}{72.443,07} = 3,09 \text{ φορές}$$

$$2005 = \frac{245.677,03}{77.482,96} = 3,17 \text{ φορές}$$

$$2006 = \frac{251.807,55}{76.210,32} = 3,31 \text{ φορές}$$

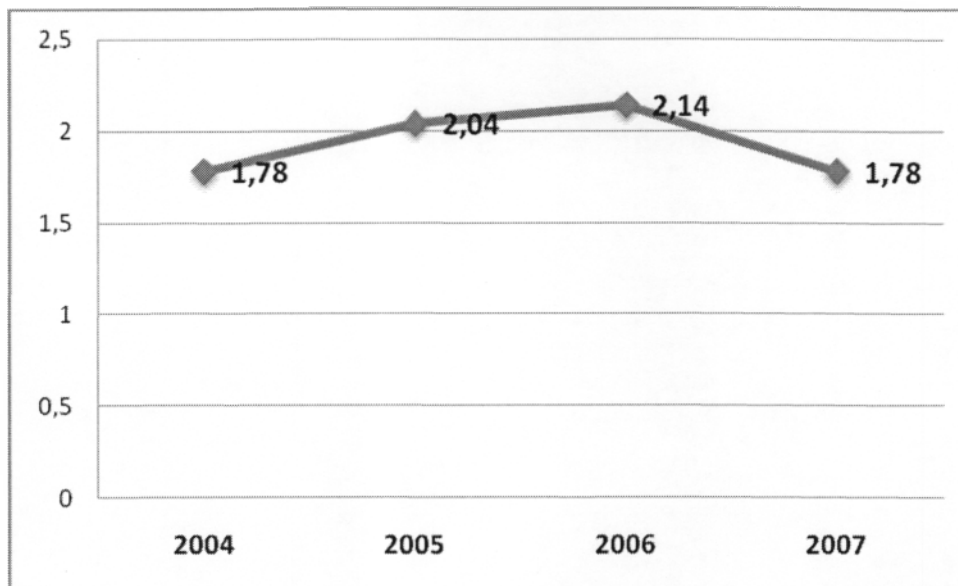
$$2007 = \frac{262.548,37}{74.709,06} = 3,51 \text{ φορές}$$

Βλέπουμε ότι η ΚΑΕ από το 2004 έως και το 2007 χρησιμοποιεί εντατικότερα τα πάγια της για να επιτύχει όσο το δυνατόν μεγαλύτερες πωλήσεις κάτι που όπως φαίνεται έχει δείξει αποτελέσματα .

3.3.7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Καθαρές Πωλήσεις
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις της .



$$2004 = \frac{223.356,08}{125.128,77} = 1,78 \text{ φορές}$$

$$2005 = \frac{245.677,03}{120.636,11} = 2,04 \text{ φορές}$$

$$2006 = \frac{251.807,55}{125.021,99} = 2,14 \text{ φορές}$$

$$2007 = \frac{262.548,37}{152.904,79} = 1,72 \text{ φορές}$$

Σχετικά πάει καλά ο δείκτης αυτός η μόνη διαφορά που είναι αρκετά εμφανής είναι ότι το 2007 βλέπουμε μια σημαντική μείωση που οφείλεται κατά κύριο λόγο

στην μεγάλη αύξηση που παρατηρούμε στον ισολογισμό πάνω στα αποτελέσματα εις νέον με αποτέλεσμα τη μείωση του δείκτη αυτού .

3.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης αναφέρεται στην δημιουργία κερδών και ταυτίζεται με την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης . Οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας μας δείχνουν επίσης αν η εταιρεία παράγει με κερδοφορία , αν πουλάει με κερδοφορία και αν τα επενδυμένα κεφάλαια σε αυτήν έχουν απόδοση μεγαλύτερη από αυτήν που θα είχαν αν είχαν επενδυθεί κάπου αλλού . Οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας που θα εξετάσουμε είναι οι εξής :

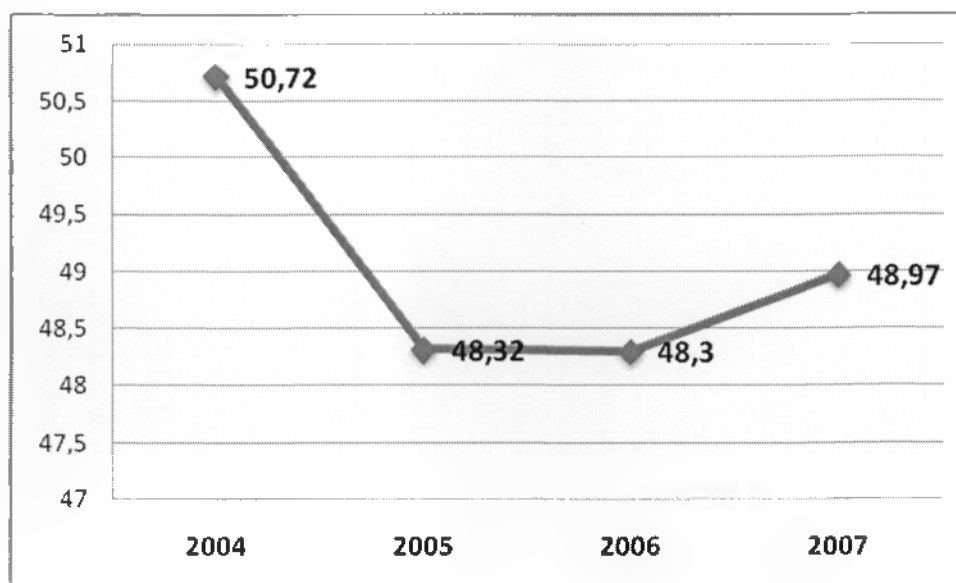
- Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

- Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Συν. Απασχολούμενων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

3.4.1. Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

$$100 \times \frac{\text{Μικτά κέρδη Εκμεταλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει το ποσοστό μικτού κέρδους με το οποίο η επιχείρηση διαθέτει στην αγορά τα εμπορεύματα της . Με λίγα λόγια μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι η επιχείρηση από την πώληση των εμπορευμάτων της . Αν για αρκετές χρήσεις τον παρακολουθήσουμε θα μας δείξει την πορεία της εταιρείας διαχρονικά .



$$2004 = 100 * \frac{113.304,06}{223.356,08} = 50,72\%$$

$$2005 = 100 * \frac{118.728,77}{245.677,03} = 48,32\%$$

$$2006 = 100 * \frac{121.646,13}{251.807,55} = 48,30\%$$

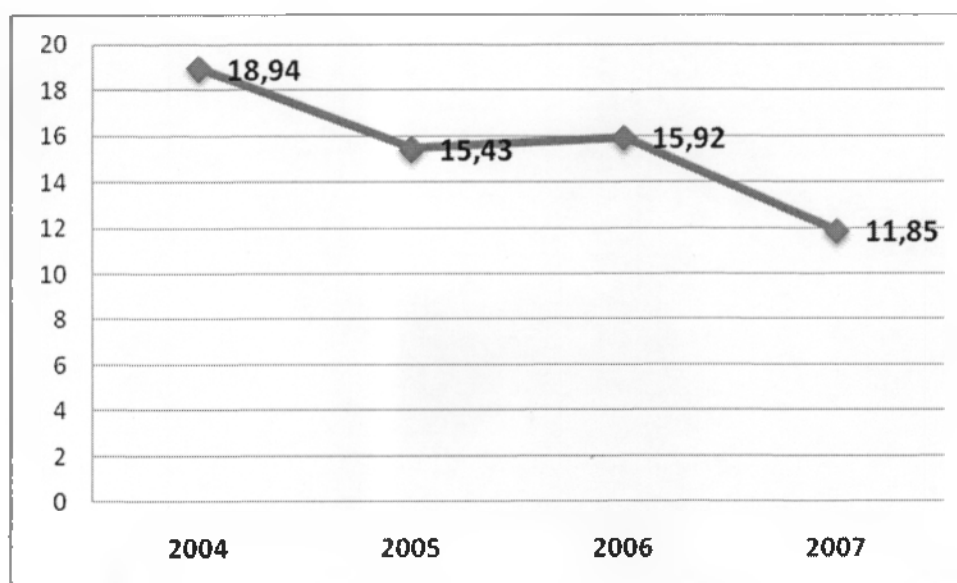
$$2007 = 100 * \frac{128.559,63}{262.548,37} = 48,97\%$$

Βλέπουμε ότι έχει έναν υψηλό αριθμοδείκτη μικτού κέρδους που σημαίνει ότι η ΚΑΕ αγοράζει φθηνά και πουλάει σε αρκετά μεγαλύτερες τιμές . Σαν συμπέρασμα επισημαίνουμε ότι έχει αρκετά κέρδη η ΚΑΕ για τον λόγο που αναφέραμε παραπάνω και ας έχουμε και υπόψη μας ότι δραστηριοποιείται σε χώρους όπου διακινούνται ταξιδιώτες . Δεν έχει να ανταγωνιστεί κάποια άλλη επιχείρηση που να δραστηριοποιείται στον κλάδο του Λιανικού Εμπορίου και επομένως κρατάει το μονοπώλιο .

3.4.2. Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους

$$100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμεταλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό επί της εκατό του Καθαρού Κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της . Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40}{223.356,08} = 18,94\%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38}{245.677,03} = 15,43\%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21}{251.807,55} = 15,92\%$$

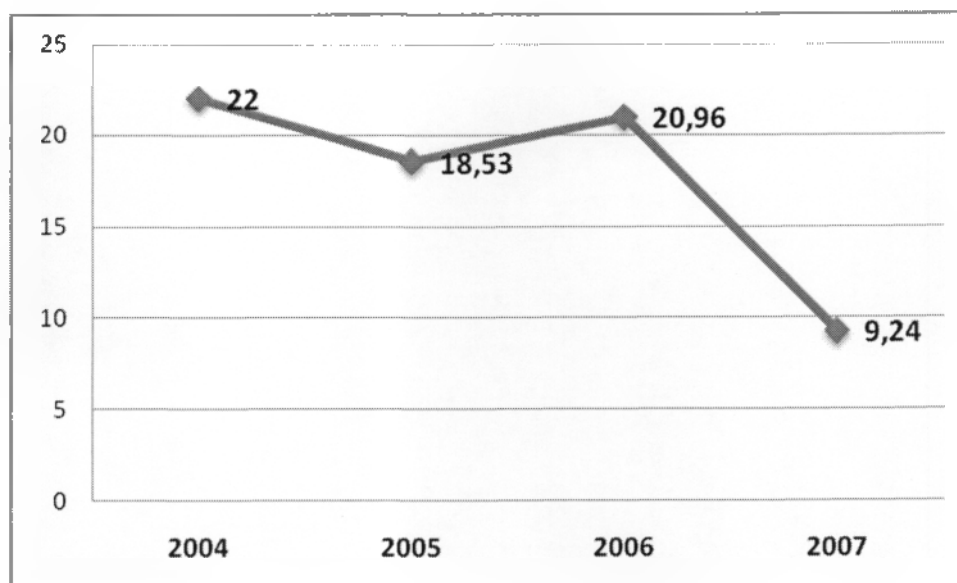
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26}{262.548,37} = 11,85\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός για την ΚΑΕ θα μπορούσε να ήταν πολύ μεγαλύτερος , ας αναλογιστούμε ότι για 100 ευρώ από τις πωλήσεις της η ΚΑΕ επιτυγχάνει καθαρό κέρδος ίσο με το αποτέλεσμα για κάθε χρήση . Αναφερόμενη στον προηγούμενο δείκτη είπαμε ότι αγοράζει φθηνά και πουλάει ακριβά με λίγα λόγια και στον δείκτη που υπολογίσαμε τώρα βλέπουμε ότι ναι μεν ισχύει ότι αγοράζει φθηνά όμως κάπου πάει αυτό το κέρδος που εισπράττει η ΚΑΕ . Παρατηρώντας τον ισολογισμό βλέπουμε ότι η εταιρεία πληρώνει κάθε χρόνο μεγάλη φορολογία όμως το 2007 πληρώνει ακόμα περισσότερη με αποτέλεσμα να μειωθεί ακόμα περισσότερο ο δείκτης του καθαρού κέρδους .

3.4.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλ.} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Χρησιμοποιώντας τον δείκτη αυτό μπορούμε να δούμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξαρτήτως όμως από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της . Μας δείχνει επίσης την ικανότητα για πραγματοποίηση κερδών από την εταιρεία όπως επίσης και τον βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων .



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40 + 128,44}{192.855,60} = 22\%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38 + 136,80}{205.344,20} = 18,53\%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21 + 130,69}{191.944,54} = 20,96\%$$

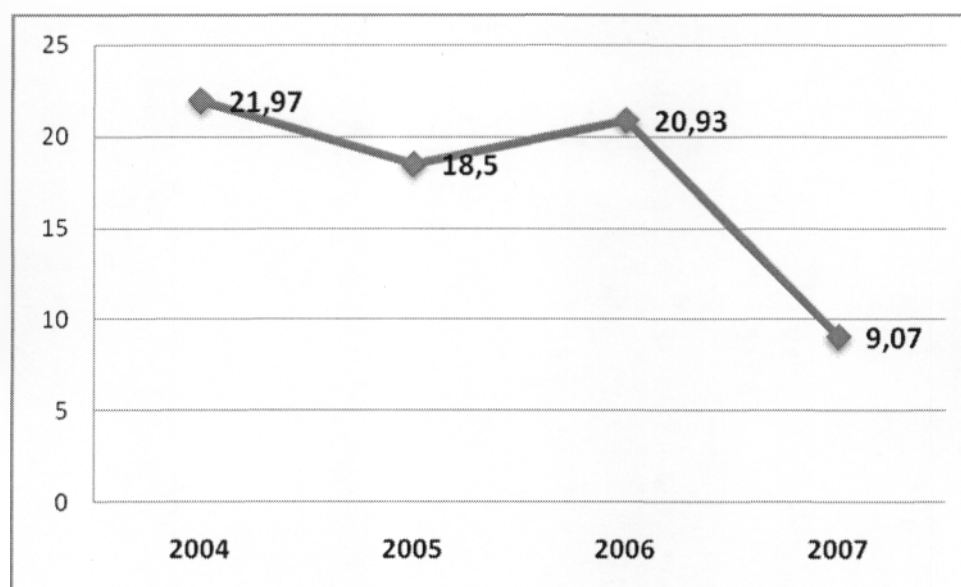
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26 + 1.700,36}{354.983,89} = 9,24\%$$

Βλέπουμε ότι και τα τρία πρώτα χρόνια ο δείκτης είναι αρκετά ικανοποιητικός που σημαίνει ότι τα τρία αυτά χρόνια η Κ.Α.Ε. είχε αρκετά κέρδη . Το 2007 όμως έχουμε μια τεράστια μείωση του δείκτη , αυτό δεν σημαίνει ότι δεν είχε κέρδη για την χρήση αυτή , είχε κέρδη απλώς η τεράστια επένδυση που έκανε είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των κεφαλαίων με συνέπεια την αύξηση των κεφαλαίων . Θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτική η διοίκηση της Κ.Α.Ε. για τον χαμηλό δείκτη αυτόν γιατί μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε κάποια μικρή περίοδο κρίσεως .

3.4.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Συν. Απασχολούμενων κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλ.} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα} * (1 - \text{Συντ. Φορ.})}{\text{Υψος συνόλου απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Αυτός ο δείκτης θα μας βοηθήσει να βρούμε την πορεία της αποδοτικότητας της Κ.Α.Ε. που επικρατούσε στα προηγούμενα χρόνια και μας παρέχει και ένδειξη για τη μελλοντική της εξέλιξη με την προϋπόθεση όμως να διατηρούνται οι ίδιες συνθήκες λειτουργίας της . Υπολογίζοντας τον δείκτη θα μπορέσουμε να χρησιμοποιήσουμε το αποτέλεσμα του για να υπολογίσουμε τον αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως .



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40 + 128,44 * (1 - 0,45)}{192.855,60} = 21,97 \%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38 + 136,80 * (1 - 0,45)}{205.344,20} = 18,50 \%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21 + 130,69 * (1 - 0,45)}{191.944,54} = 20,93 \%$$

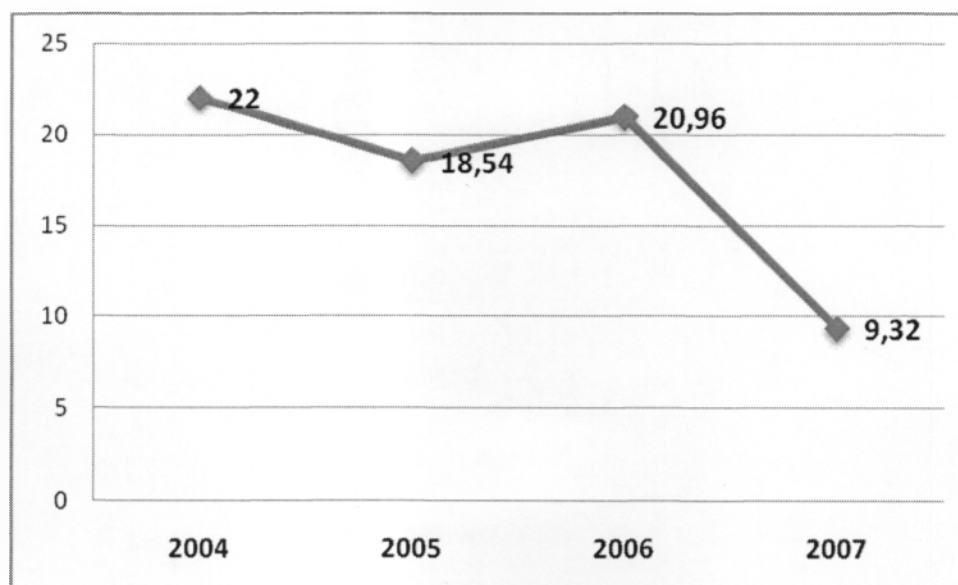
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26 + 1.961 * (1 - 0,45)}{354.983,89} = 9,07 \%$$

Βλέπουμε ότι τα τρία πρώτα έτη ο δείκτης είναι καλός αφού θεωρείται αρκετά υψηλός όταν βρίσκεται στα συγκεκριμένα επίπεδα , αυτό σημαίνει ότι η διοίκηση της Κ.Α.Ε. βαδίζει σωστά και σταθερά για τα τρία πρώτα χρόνια . Αντίθετα όμως για το 2007 συμβαίνει ακριβώς το αντίθετο και μας δείχνει ότι η διοίκηση της Κ.Α.Ε. έχει κάνει κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σύγκριση με τις πωλήσεις της , υψηλά γενικά έξοδα και βασικά κακή διαχείριση .

3.4.5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός υπολογίζει την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης . 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, «ανταμείβοντας» τα ανάλογα.



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40 + 128,44}{192.855,60} = 22\%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38 + 136,80}{205.344,20} = 18,54\%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21 + 130,69}{191.944,54} = 20,96\%$$

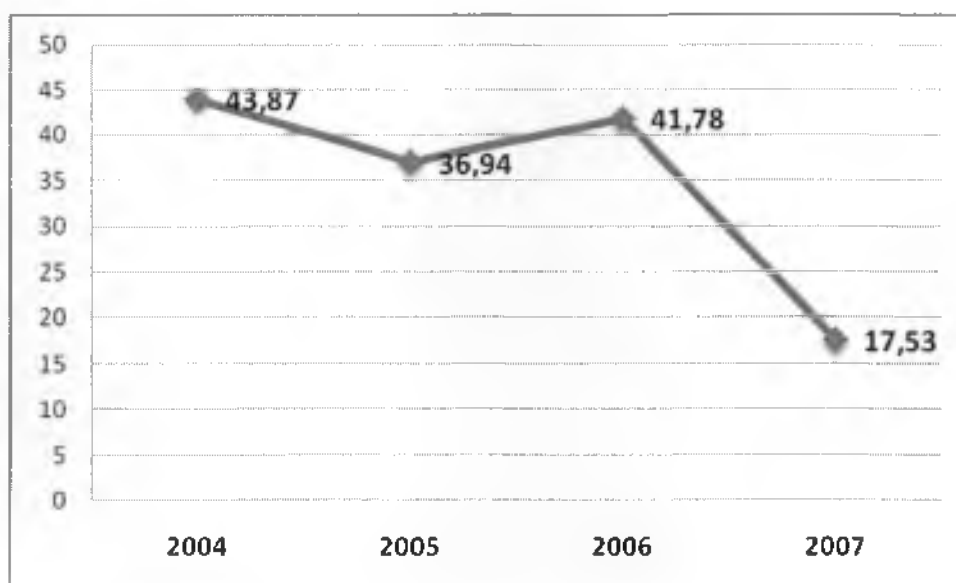
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26 + 1.961}{354.983,89} = 9,32\%$$

Παρατηρούμε ότι από πλευράς της επιχείρησης γίνεται προσπάθεια να χρησιμοποιηθεί εντατικά το ενεργητικό για την επίτευξη των πωλήσεων . Το 2007 έχουμε μείωση που προκύπτει από την εξαγορά της Elmec Sports .

3.4.6. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλ.}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} * \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού κέρδους και μας βοηθάει να εντοπίσουμε τους δυνατούς τρόπους , με τους οποίους μπορούμε να αυξήσουμε τα λειτουργικά κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων , ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοση της .



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40}{223.356,08} * \frac{223.356,08}{96.427,80} = 43,87\%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38}{245.677,03} * \frac{245.677,03}{102.672,10} = 36,94\%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21}{251.807,55} * \frac{251.807,55}{95.972,27} = 41,78\%$$

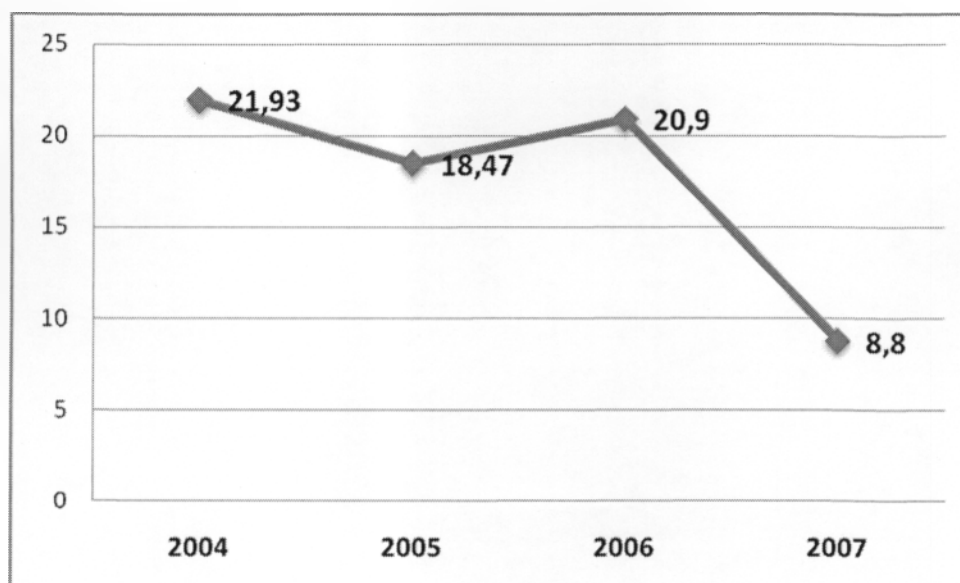
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26}{262.548,37} * \frac{262.548,37}{177.491,94} = 17,53\%$$

Σημαντικός παράγοντας της μείωσης του συνδυασμένου αριθμοδείκτη αυτού είναι ότι τα καθαρά κέρδη της Κ.Α.Ε. Α.Ε. από το 2004 σε σχέση με το 2007 είναι αρκετά μειωμένα . Στα συγγράμματα από τα οποία βρήκαμε τις πληροφορίες μας αναφέρεται ότι ο δείκτης για να είναι υγιής θα πρέπει η επιχείρηση να μειώσει τα περιουσιακά της στοιχεία και μάλιστα εκείνα τα οποία παρουσιάζουν την χαμηλότερη αποδοτικότητα εφόσον βέβαια είναι δυνατή η ρευστοποίηση των στοιχείων αυτών . Μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης αυτός όταν είναι σχετικά μεγάλος η επιχείρηση έχει χαμηλό περιθώριο κέρδους , ενώ όταν ο δείκτης είναι σχετικά μικρός δεν γίνεται σωστά η εκμετάλλευση των περιουσιακών της στοιχείων .

3.4.7. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και δείχνει κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.



$$2004 = 100 * \frac{42.308,40}{192.855,60} = 21,93\%$$

$$2005 = 100 * \frac{37.925,38}{205.344,20} = 18,47\%$$

$$2006 = 100 * \frac{40.104,21}{191.944,54} = 20,9\%$$

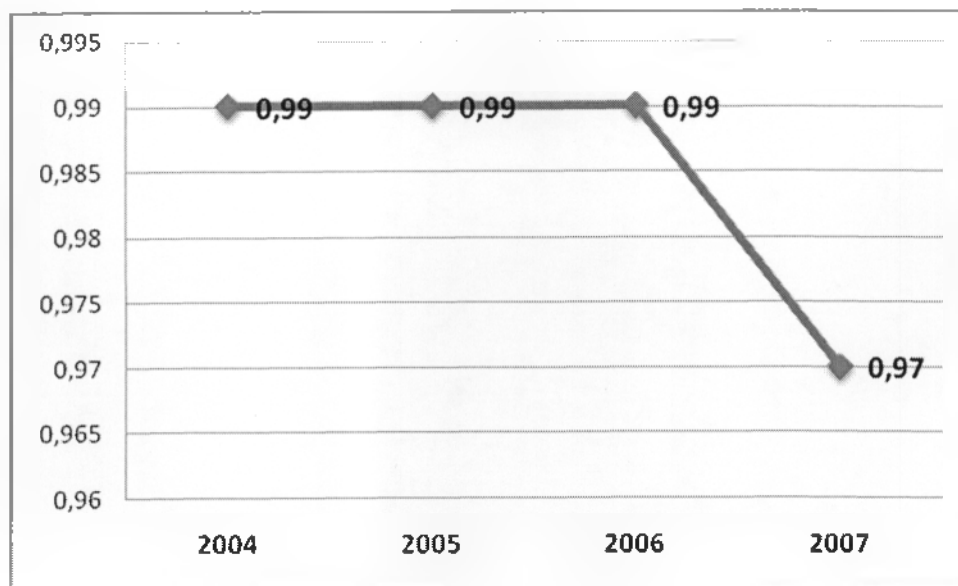
$$2007 = 100 * \frac{31.110,26}{354.983,89} = 8,8\%$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας φανερώνει ότι τα τρία τελευταία χρόνια είναι καλά όμως παρατηρούμε μια μεγάλη μείωση του δείκτη αυτού για την τελευταία χρήση αυτό δείχνει πως η ΚΑΕ δεν αξιοποίησε σωστά τα κεφάλαια της για να επιτύχει μεγαλύτερα κέρδη .

3.4.8. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολ. απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

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



$$2004 = \frac{21,93\%}{21,97\%} = 0,99$$

$$2005 = \frac{18,47\%}{18,50\%} = 0,99$$

$$2006 = \frac{20,90\%}{20,93\%} = 0,99$$

$$2007 = \frac{8,80\%}{9,07\%} = 0,97$$

Βλέπουμε ότι τα τρία πρώτα έτη ο δείκτης για ένα εκατοστό της μονάδας δεν ισούται με την μονάδα , ένας δείκτης που είναι στην μονάδα δείχνει ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της Κ.Α.Ε. είναι μηδενικά και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την Κ.Α.Ε. Ο μικρότερος από την μονάδα όμως δείκτης σημαίνει ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της Κ.Α.Ε. είναι αρνητικά και η εταιρεία δανείζεται με όρους που δεν την συμφέρουν . Αυτό το παρατηρούμε μόνο σε περιπτώσεις υπερδανεισμού .

3.5. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Ο μακροχρόνιος προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της, που είναι τα χρησιμοποιούμενα είδη κεφαλαίων και οι μορφές τους. Από την πλευρά των κεφαλαίων έχουμε τα ίδια ή μόνιμα κεφάλαια και τα δανειακά ή ξένα κεφάλαια . Τα ίδια είναι τα μόνιμα κεφάλαια, που επενδύονται στην επιχείρηση πάνω σε μακροχρόνιες επενδύσεις με μεγάλο επιχειρηματικό ρίσκο κινδύνου. Αυτά τα κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο και για αυτό λέγονται και μόνιμα κεφάλαια .

Η απόδοσή τους εξαρτάται από τις αποφάσεις της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης . Τα δανειακά ή ξένα κεφάλαια είναι αυτά τα οποία έχουν ορισμένο χρόνο και πρέπει να εξοφληθούν σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές, προσαυξημένα με τους τόκους των κεφαλαίων αυτών. Τα δανειακά κεφάλαια είναι ανεξάρτητα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, αλλά είναι αυτά που της δημιουργούν πιέσεις, αφού με την διέλευση του χρόνου γίνονται βραχυπρόθεσμα έως ληξιπρόθεσμα και πρέπει να εξοφληθούν .

Η αναλογία μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων είναι βασική και εκφράζει την οικονομική θέση της επιχείρησης στο αν είναι χρεωμένη ή όχι με άμεσες επιπτώσεις στους πιστωτές της . Η αναλογία αυτή έχει μειονεκτήματα και πλεονεκτήματα . Ο δανεισμός επιδρά σοβαρά και στα κέρδη που μπορεί να έχει η επιχείρηση καθιστώντας τα ασταθή. Το μεγάλο ποσοστό των υποχρεώσεων αυξάνει τους κινδύνους τόσο των επενδυτών όσο και των πιστωτών .

Η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων σε νέες επενδύσεις είναι καλύτερη της έκδοσης νέων τίτλων από την αύξηση κεφαλαίου. Αυτό βέβαια συμβαίνει όταν οι χρηματοδοτούμενες επενδύσεις με δανειακά κεφάλαια σταθερού επιτοκίου δανεισμού έχουν απόδοση μεγαλύτερη των τόκων, και οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη . Πρέπει να σημειωθεί ότι σε περίπτωση διαλύσεως της επιχείρησης, πρώτα ικανοποιούνται οι φόροι, οι ασφαλιστικοί φορείς, οι δανειστές και τελευταίοι οι μέτοχοι που μοιράζονται κατά την αναλογία τους ότι απομείνει .

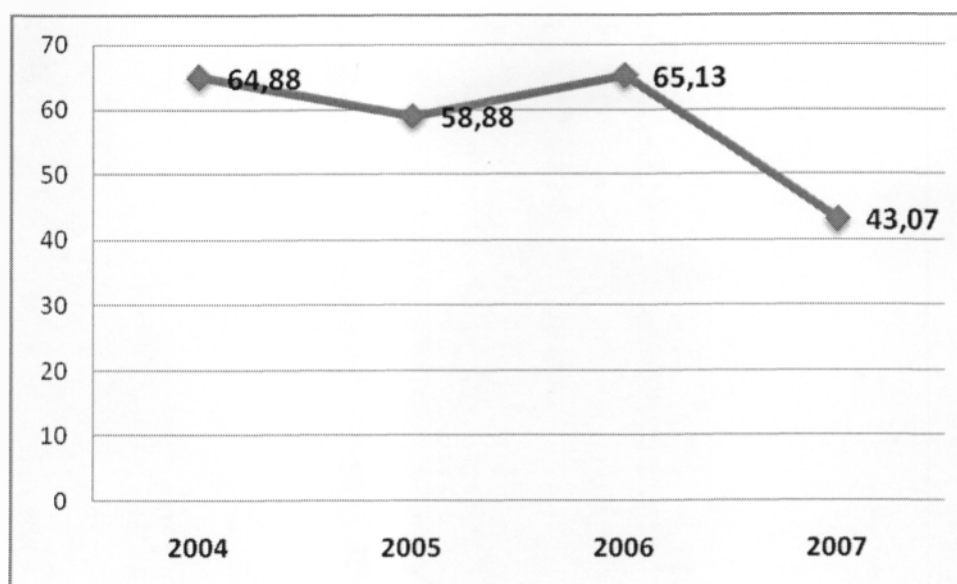
Η αύξηση του ρυθμού πληθωρισμού και η μείωση της αγοραστικής ικανότητας του χρήματος, ευνοεί το δανεισμό των επιχειρήσεων με σταθερά επιτόκια. Ακόμη οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα την μείωση των φόρων . Βέβαια ο υπερδανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τα παραπάνω πλεονεκτήματα και να θέσει σε κίνδυνο όλη την επιχείρηση . Έτσι είναι ευθύνη της διοίκησης να βρει ποια πηγή θα χρησιμοποιήσει και σε ποιο ποσοστό . Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης είναι η εύρεση της ισορροπίας εκείνης που θα μεγιστοποιήσει τα κέρδη της με ελάχιστο κόστος κεφαλαίων και αναλογία μεταξύ αναλαμβανομένου κινδύνου και απόδοσης. Στο κεφάλαιο αυτό θα εξετάσουμε τους παρακάτω αριθμοδείκτες :

- Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

3.5.1. Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

$$100 * \frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Χρησιμοποιώντας τον δείκτη αυτό μπορούμε να δούμε ποιο είναι το ποσοστό του ενεργητικού μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της . Ο δείκτης αυτός αντανakλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της Κ.Α.Ε. με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση των υποχρεώσεων της .



$$2004 = 100 * \frac{125.128,77}{192.855,60} = 64,88\%$$

$$2005 = 100 * \frac{120.914,15}{205.344,20} = 58,88\%$$

$$2006 = 100 * \frac{125.021,99}{191.944,54} = 65,13\%$$

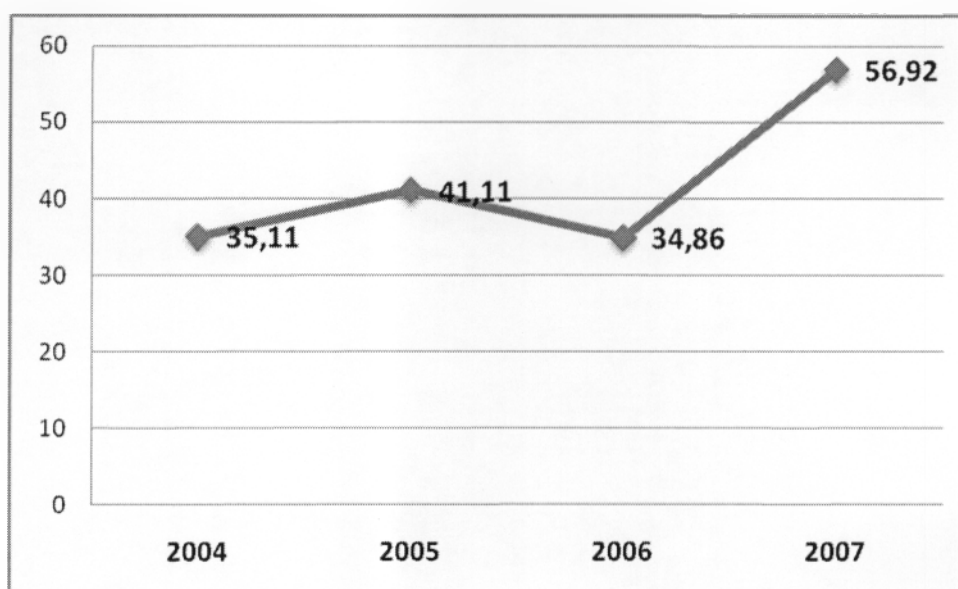
$$2007 = 100 * \frac{152.904,79}{354.983,89} = 43,07\%$$

Έχοντας υπολογίσει το δείκτη αυτόν και κάνοντας τις παρατηρήσεις μας θα πρέπει να τονίσουμε πρώτα ότι ο δείκτης αυτός είναι τόσο σημαντικός και σπουδαίος για την επιχείρηση όσο και αριθμοδείκτης ρευστότητας . Βλέπουμε λοιπόν ότι ο δείκτης για την Κ.Α.Ε. τις τρεις πρώτες χρονιές είναι πολύ υψηλός και καλός για την επιχείρηση αφού δείχνει ότι η Κ.Α.Ε. έχει ελάχιστες πιθανότητες για μελλοντικές οικονομικές δυσκολίες . Το τελευταίο έτος βλέπουμε ότι έχει πέσει σημαντικά ο δείκτης αυτός και μας προειδοποιεί ότι μπορεί να υπάρξουν μεγάλες ζημίες μελλοντικά και ότι μπορεί να έχουμε μια οικονομική κρίση .

3.5.2. Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων

$$100 \cdot \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων θα μας δείξει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που έχουν δοθεί από τους πιστωτές για την χρηματοδότηση του ενεργητικού της επιχείρησης .



$$2004 = 100 \cdot \frac{67.725,83}{192.855,60} = 35,11\%$$

$$2005 = 100 \cdot \frac{84.430,05}{205.344,20} = 41,11\%$$

$$2006 = 100 \cdot \frac{66.922,55}{191.944,54} = 34,86\%$$

$$2007 = 100 \cdot \frac{202.079,10}{354.983,89} = 56,92\%$$

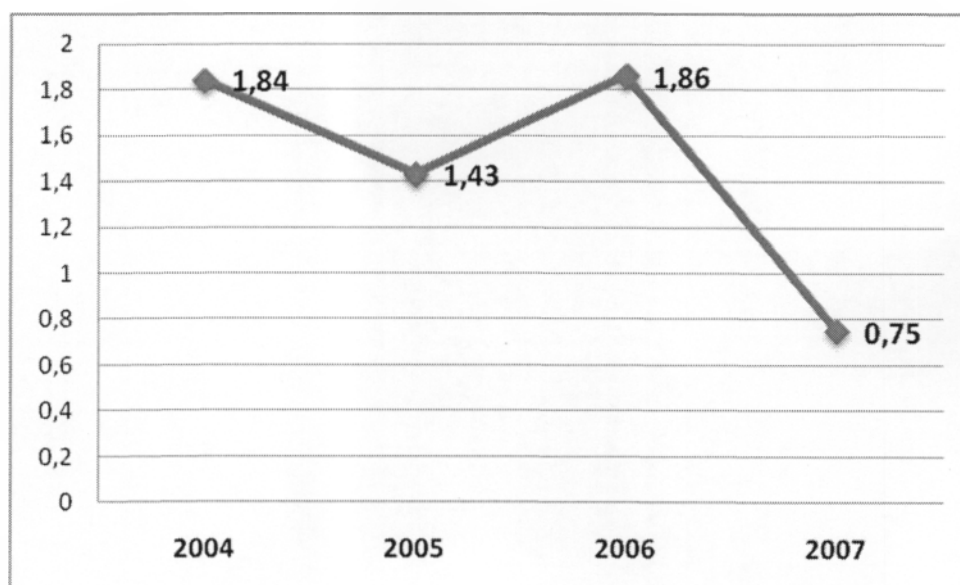
Αυτό που κάνει μεγάλη εντύπωση εδώ είναι η αλματώδη αύξηση του δείκτη αυτού σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές . Έχουμε λοιπόν το 2007 ένα ποσοστό 56,92% που σημαίνει ότι το 2007 χρειάστηκε να κάνει κάποιες μεγάλες επενδύσεις

και μη έχοντας η ίδια τα απαιτούμενα κεφάλαια αναγκάστηκε να προβεί σε εξωτερική χρηματοδότηση για να καταφέρει να κάνει την επένδυση που ήθελε .

3.5.3. Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

$$\frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Αυτόν τον δείκτη τον χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να διαπιστώσουν αν υπάρχει υπερδανεισμός μέσα στην επιχείρηση και εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων .



$$2004 = \frac{125.128,77}{67.725,83} = 1,84 \text{ ή } 184\%$$

$$2005 = \frac{120.914,15}{84.144,53} = 1,43 \text{ ή } 143\%$$

$$2006 = \frac{125.021,99}{66.922,55} = 1,86 \text{ ή } 186\%$$

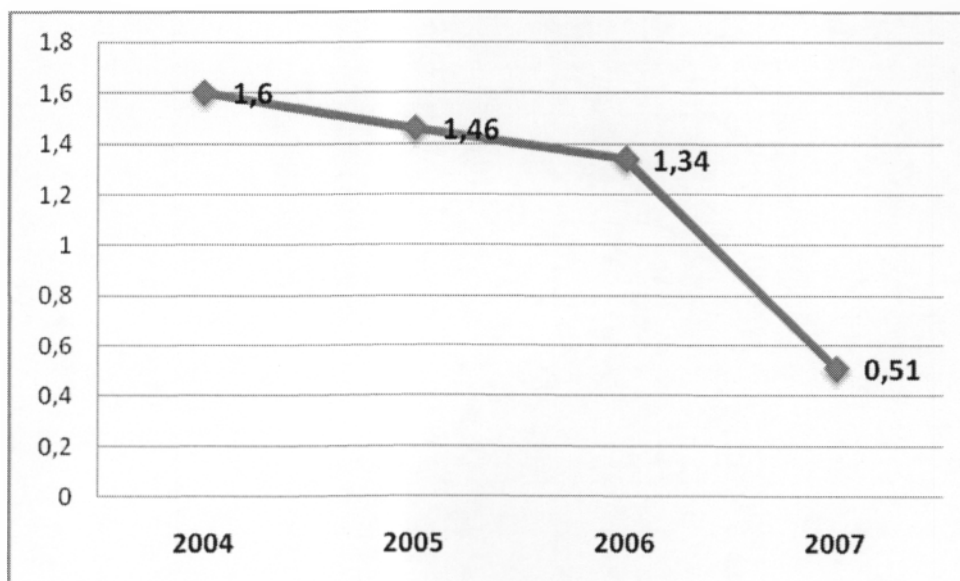
$$2007 = \frac{152.904,79}{202.079,10} = 0,75 \text{ ή } 75\%$$

Βλέποντας τα αποτελέσματα τα πρώτα τρία έτη ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια είναι πάνω από την μονάδα μπορούμε να πούμε ότι είναι αρκετά καλός αφού όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο μεγάλη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης . Το 2007 όμως έχει μεγάλη πτώση που σημαίνει ότι υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της Κ.Α.Ε. για το 2007 που μπορεί να αλλοιώσει την εικόνα των οικονομικών της επιχείρησης .

3.5.4. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

$$\frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Ο Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια χρησιμοποιείται για να εμφανίσει η επιχείρηση τον τρόπο με τον οποίον γίνεται η χρηματοδότηση των παγίων της .



$$2004 = \frac{125.128,77}{77.934,97} = 1,60$$

$$2005 = \frac{120.914,15}{82.708,09} = 1,46$$

$$2006 = \frac{125.021,99}{93.230,28} = 1,34$$

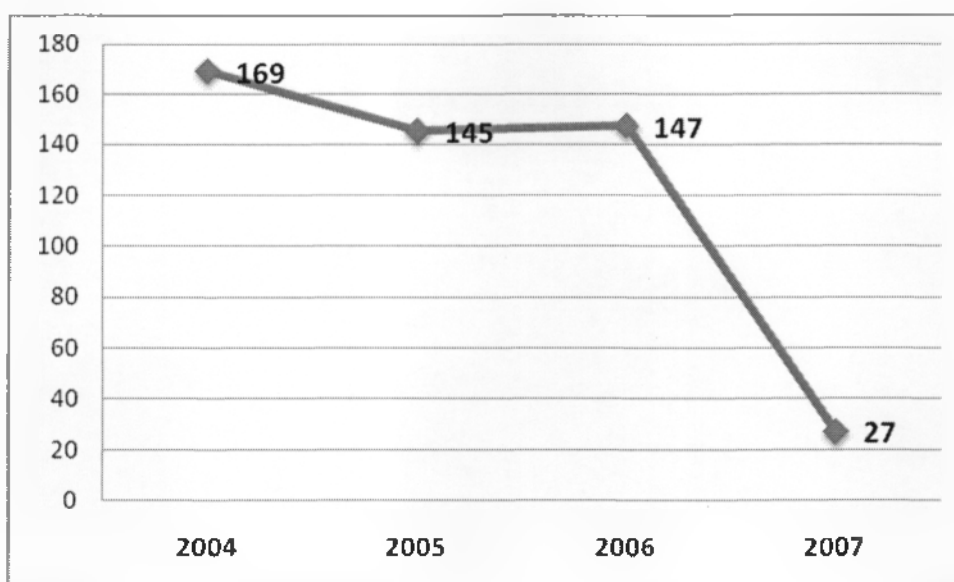
$$2007 = \frac{152.904,79}{300.068,22} = 0,51$$

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι ο δείκτης αυτός έχει μια αρνητική τάση , αυτό το συμπεραίνουμε και το βλέπουμε στα προαναφερθέντα αποτελέσματα του δείκτη αυτού αφού από το 2004 έως και το 2007 μειώνεται συνεχώς . Το ότι μειώνεται ο δείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου έχουν εξαντληθεί κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από δανεισμό . Το 2007 ο δείκτης είναι πάρα πολύ χαμηλός και ενδέχεται να μας παρουσιάσει κάποια υπερεπένδυση που έχει κάνει η Κ.Α.Ε. την συγκεκριμένη οικονομική χρήση .

3.5.5. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

$$100 * \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις μας δείχνει την ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης .



$$2004 = 100 * \frac{114.920,63}{67.726,83} = 169\%$$

$$2005 = 100 * \frac{122.636,11}{84.430,05} = 145\%$$

$$2006 = 100 * \frac{98.714,26}{66.922,55} = 147\%$$

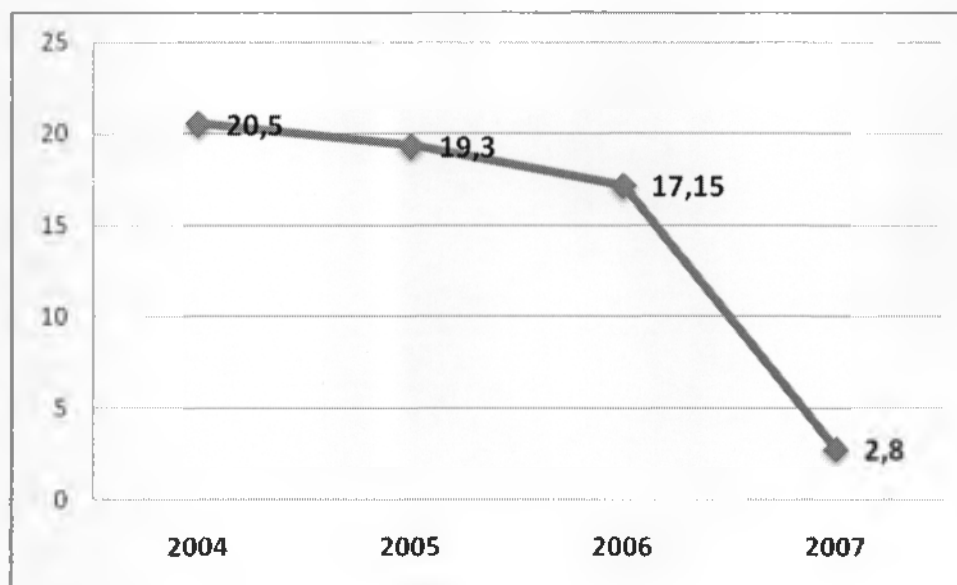
$$2007 = 100 * \frac{54.915,67}{202.079,10} = 27\%$$

Για τον αριθμοδείκτη αυτό μπορούμε να πούμε ότι όσο πιο μεγάλος είναι τόσο πιο αποτελεσματικά και πιο σίγουρα η επιχείρηση θα καταφέρει να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που έχει για το μέλλον , δηλαδή να ξεπληρώσει αυτά που έχει δανειστεί . Για άλλη μια φορά είναι φανερό ότι η χρήση του 2007 είναι προβληματική και είναι εμφανές ότι ο δείκτης από 147% έφτασε στο 27% μειώθηκε δηλαδή κατά 120%.

3.5.6. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

$$\frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ένας σημαντικός αριθμοδείκτης μιας και αντανακλά την ικανότητα της επιχείρησης και τον βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της . Εάν κάποιος παρακολουθεί για μεγάλο χρονικό διάστημα τον δείκτη αυτό θα δει την πολιτική που εφαρμόζει η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων .



$$2004 = \frac{77.934,97}{3.800,54} = 20,5$$

$$2005 = \frac{82.708,09}{4.285,52} = 19,3$$

$$2006 = \frac{93.230,28}{5.434,91} = 17,15$$

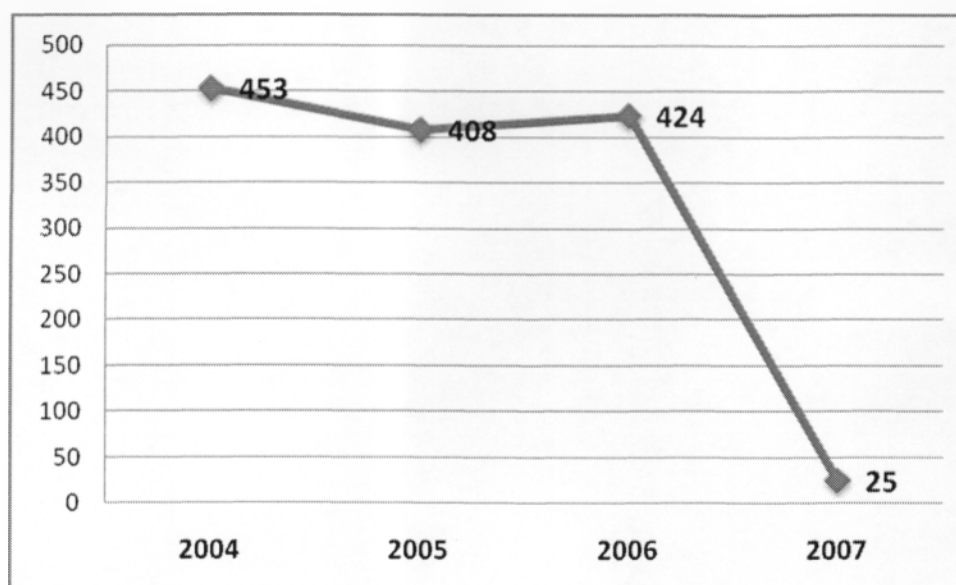
$$2007 = \frac{300.068,22}{107.393,71} = 2,8$$

Βλέπουμε λοιπόν ότι ο χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει την μεγάλη επένδυση σε πάγια που έκανε η Κ.Α.Ε. και ότι έχει καταφύγει σε μακροπρόθεσμο δανεισμό για να κατορθώσει να κάνει την επένδυση της .

3.5.7. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Χρησιμοποιώντας αυτόν τον αριθμοδείκτη μπορούμε να δούμε την σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της Κ.Α.Ε. και των τόκων με τους οποίους επιβαρύνεται η επιχείρηση . Δηλαδή πιο απλά δείχνει το πόσες φορές μέσα στην χρήση της επιχείρησης οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης .



$$2004 = \frac{58.245,31}{128,44} = 453 \text{ φορές}$$

$$2005 = \frac{55.898,17}{136,80} = 408 \text{ φορές}$$

$$2006 = \frac{55.474,48}{130,69} = 424 \text{ φορές}$$

$$2007 = \frac{49.625,43}{1.961,00} = 25 \text{ φορές}$$

Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης αυτός για την Κ.Α.Ε. τόσο το καλύτερο για την εταιρεία αφού έτσι έχει μεγαλύτερη ικανότητα η Κ.Α.Ε. να εξοφλήσει τους τόκους της . Για τα τρία πρώτα χρόνια της οικονομικής χρήσης της Κ.Α.Ε. είναι φυσιολογικό και πολύ καλό για την ίδια την επιχείρηση να έχει έναν τόσο υψηλό δείκτη όμως δεν είναι φυσιολογικό μια εταιρεία αυτού του μεγέθους το 2007 να έχει έναν τόσο χαμηλό δείκτη .

3.6. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι δείκτες στους οποίους θα αναφερθούμε τώρα αφορούν και χρησιμοποιούνται από επενδυτές που ενδιαφέρονται για την ΚΑΕ . Παρατηρώντας τους κάποιος θα πάρει σημαντικές αποφάσεις αν θα πρέπει η όχι να αγοράσει μετοχές της εταιρείας γιατί την θεωρεί μια καλή ευκαιρία . Παρακάτω βλέπουμε τους σημαντικότερους επενδυτικούς αριθμοδείκτες με τους οποίους θα ασχοληθούμε στο κεφάλαιο αυτό .

- Κέρδη ανά μετοχή
- P/E Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή
- P/BV Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή
- Μερισματική απόδοση
- Ποσοστό διανεμομένων κερδών
- Δείκτης εμπορευσιμότητας μετοχής
- Δείκτης Συνολικής Χρηματιστηριακής αξίας μετοχής
- Δείκτης χρηματιστηριακής αξίας προς πωλήσεις εταιρείας
- Νεκρό σημείο

3.6.1. Κέρδη ανά μετοχή

$$\frac{\text{Συνολικά καθαρά κέρδη}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Από τους πιο σημαντικούς επενδυτικούς δείκτες αλλά και πιο παραπλανητικός θα μπορούσαμε να πούμε . Ο δείκτης θα μας δείξει το χρηματικό ποσό των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε μία μετοχή της επιχείρησης .

$$2004 = \frac{42.308,40}{52.675,00} = 0,80 \text{ €/μετοχή}$$

$$2005 = \frac{37.925,38}{52.675,00} = 0,72 \text{ €/μετοχή}$$

$$2006 = \frac{40.104,21}{52.675,00} = 0,76 \text{ €/μετοχή}$$

$$2007 = \frac{31.110,26}{52.675,00} = 0,59 \text{ €/μετοχή}$$

Βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός μειώνεται δηλαδή τα κέρδη της επιχείρησης για κάθε μετοχή αντιστοιχούν στο ποσό που προκύπτει από τον υπολογισμό του δείκτη αυτού . Βασικός παράγοντας της μείωσης είναι τα κέρδη της Κ.Α.Ε. που είναι πεσμένα σε σχέση με άλλες χρονιές .

3.6.2. P/E Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Υπολογίζοντας τον δείκτη βλέπουμε πόσες φορές η μετοχή της Κ.Α.Ε. διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο .

$$2004 = \frac{12,9}{0,8} = 16,12$$

$$2005 = \frac{14,9}{0,72} = 20,69$$

$$2006 = \frac{15,8}{0,76} = 20,79$$

$$2007 = \frac{11,98}{0,59} = 20,30$$

Βλέποντας τον P/E και συγκρίνοντας με το 2% του Euriporl καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η τιμή είναι υψηλή, με λίγα λόγια είναι ακριβή η τιμή της συγκεκριμένης μετοχής.

3.6.3. P/BV Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Εσωτερική αξία μετοχής}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η μετοχή της Κ.Α.Ε. είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη . Για να υπολογίσουμε την εσωτερική αξία της μετοχής θα πάρουμε το σύνολο του ενεργητικού και θα το διαιρέσουμε με τον αριθμό των μετοχών της Κ.Α.Ε. που βρίσκονται σε κυκλοφορία .

$$2004 = \frac{12,9}{3,66} = 3,52$$

$$2005 = \frac{14,9}{3,89} = 3,83$$

$$2006 = \frac{15,8}{3,63} = 4,35$$

$$2007 = \frac{11,98}{6,73} = 1,78$$

Η μετοχή της ΚΑΕ είναι υπερτιμημένη γιατί είναι μεγαλύτερη της μονάδας. Βλέποντας το 2004 , 2005 και το 2006 η μετοχή δεν δείχνει ενδιαφέρον για επένδυση γιατί η τιμή αυτή αντιστοιχεί στην πραγματική αξία της επιχείρησης. Το 2007 ο δείκτης είναι πιο κοντά στη μονάδα από τις προηγούμενες χρονιές δείχνοντας μια πιο ενδιαφέρουσα εικόνα για τους επενδυτές .

3.6.4. Μερισματική απόδοση

$$\frac{\text{Μέρισμα ανα μετοχή}}{\text{Τιμή Μετοχής}} * 100$$

Μας δείχνει την απόδοση των μερισμάτων των επενδυτών από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν .

$$2004 = \frac{0,70}{12,9} * 100 = 5,42 \%$$

$$2005 = \frac{0,80}{14,9} * 100 = 5,37 \%$$

$$2006 = \frac{0,66}{15,8} * 100 = 4,18 \%$$

$$2007 = \frac{0,66}{11,98} * 100 = 5,51 \%$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μίας μετοχής τόσο πιο ελκυστική γίνεται στους επενδυτές, και τα τέσσερα έτη εδώ είναι τόσο ελκυστικά που προσελκύουν τους επενδυτές. Σε σχέση με το επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (2%) παρατηρούμε ότι είναι διπλάσιο.

3.6.5. Ποσοστό διανεμομένων κερδών

$$\frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καθαρών κερδών χρήσεως}} * 100$$

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η επιχείρηση στους μετόχους της.

$$2004 = \frac{42.308,40}{42.308,40} * 100 = 100 \%$$

$$2005 = \frac{37.925,38}{37.925,38} * 100 = 100 \%$$

$$2006 = \frac{40.104,21}{40.104,21} * 100 = 100 \%$$

$$2007 = \frac{31.110,26}{31.110,26} * 100 = 100 \%$$

Βλέπουμε λοιπόν ότι η Κ.Α.Ε. διανέμει όλα τα κέρδη και τα τέσσερα χρόνια στους μετόχους της εταιρείας. Αυτό από την μία είναι πολύ καλό για όσους έχουν ή σκοπεύουν να επενδύσουν στην εταιρεία αφού όλα της τα κέρδη τα διανέμει στους

μετόχους της όμως παρατηρούμε ότι δεν κρατάει κάποιο εύλογο ποσό σαν αποθεματικό σε περίπτωση ανάγκης .

3.6.6. Δείκτης εμπορευσιμότητας μετοχής

$$\frac{\text{Αριθμός μετοχών που αποτελούν αποτέλεσμα αγοραπωλησίας}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την ευκολία μεταπώλησης των μετοχών της Κ.Α.Ε . Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο εύκολα γίνεται η μεταπώληση των μετοχών .

$$2004 = \frac{42.308,40}{52.675,00} = 0,80$$

$$2005 = \frac{37.925,38}{52.675,00} = 0,72$$

$$2006 = \frac{40.104,21}{52.675,00} = 0,76$$

$$2007 = \frac{31.110,26}{52.675,00} = 0,59$$

Ο δείκτης και για τα τέσσερα έτη δεν είναι καθόλου ικανοποιητικός , για να ήταν θα έπρεπε να είναι τουλάχιστον πάνω από την μονάδα .

3.6.7. Δείκτης Συνολικής Χρηματιστηριακής αξίας μετοχής .

Συνολικός Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία * Τιμή κλεισίματος μετοχής

Υπολογίζοντας αυτόν το δείκτη βρίσκουμε την χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας Κ.Α.Ε. Α.Ε. με λίγα λόγια μας δείχνει πόσο κάνει η εταιρεία , ποιά είναι η αξία της μέσα στο χρηματιστήριο .

$$2004 = 52.675,00 * 12,9 = 679.507,50 \text{ €}$$

$$2005 = 52.675,00 * 14,9 = 784.857,50 \text{ €}$$

$$2006 = 52.675,00 * 15,8 = 832.265,00 \text{ €}$$

$$2007 = 52.675,00 * 11,98 = 631.046,50 \text{ €}$$

Βλέπουμε ότι η Κ.Α.Ε. είχε την μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία το 2006 αφού η διοίκηση της εταιρείας είχε κάνει σωστές επενδυτικές κινήσεις που της απόφεραν κέρδη και σαν αποτέλεσμα την αποδοτικής λειτουργίας της οι επενδυτές την εμπιστεύτηκαν προκαλώντας ζήτηση της μετοχής της στο χρηματιστήριο που είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση της χρηματιστηριακής της τιμής .

3.6.8. Δείκτης χρηματιστηριακής αξίας προς πωλήσεις εταιρείας

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία εταιρείας}}{\text{Κύκλος εργασιών}}$$

Όσο μικρότερος από τη μονάδα είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερα θεωρούνται τα περιθώρια ανοδικής πορείας της μετοχής.

$$2004 = \frac{679.507,50}{223.356,08} = 3,04$$

$$2005 = \frac{784.857,50}{245.677,03} = 3,19$$

$$2006 = \frac{832.265,00}{251.807,55} = 3,30$$

$$2007 = \frac{631.046,50}{262.548,37} = 2,40$$

Αν και ο δείκτης το 2004 είναι υψηλός και συνεχίζει να ανεβαίνει κάτι που λέει ότι τα περιθώρια ανοδικής πορείας γίνονται όλο και πιο μικρά το 2007

παρατηρούμε την μείωση του η οποία μπορούμε να πούμε ότι είναι ραγδαία και δίνει μεγάλη πιθανότητα η τιμή της μετοχής να αρχίσει να ανεβαίνει και πάλι σταδιακά .

3.6.9. Νεκρό σημείο

$$\frac{\text{Σταθερά έξοδα}}{\text{Μεικτό περιθώριο κέρδους}}$$

Σαν νεκρό σημείο εννοούμε το σημείο εκείνο του κύκλου εργασιών , στο οποίο η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τα σταθερά έξοδα και τα μεταβλητά της έξοδα με αποτέλεσμα να μην αποκομίζει κέρδος η ζημιά . Αλλιώς μπορούμε να πούμε ότι το σημείο αυτό είναι το ελάχιστο όριο του κύκλου εργασιών , στο οποίο η επιχείρηση πρέπει να καλύψει τα σταθερά και τα μεταβλητά έξοδα και να προχωρήσει σε κερδοφόρες συναλλαγές .

$$2004 = \frac{12.296,56 + 54.555,95 + 1.072,22 + 128,44}{50,72\%} = 134.174,23$$

$$2005 = \frac{12.039,45 + 62.696,30 + 800,93 + 136,80}{48,32\%} = 156.609,02$$

$$2006 = \frac{12.975,03 + 67.123,16 + 796,12 + 130,69}{48,30\%} = 167.753,62$$

$$2007 = \frac{13.788,04 + 71.754,65 + 1.744,00 + 1.961,00}{48,97\%} = 182.249,72$$

3.7. Swot Analysis

Η Swot analysis είναι μία αποτελεσματική μέθοδος προσδιορισμού των δυνατοτήτων και των αδυναμιών των ευκαιριών και των απειλών της εταιρείας.

Δυνατότητες

- Κατέχει το δικαίωμα αποκλειστικής εκμετάλλευσης των καταστημάτων αφορολόγητων ειδών που υπάρχουν ή πρόκειται να ιδρυθούν στην Ελλάδα.(έως το 2048)
- Είναι η μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρεία στον κλάδο του λιανικού εμπορίου.

Αδυναμίες

- Κατάργηση πωλήσεων αφορολόγητων προϊόντων σε επιβάτες που ταξιδεύουν σε χώρες εντός Ευρωπαϊκής Ένωσης (από 1^η Ιουλίου 1999). Η αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου είχε σαν αποτέλεσμα ο κύκλος εργασιών και η κερδοφορία να παρουσιάσουν σημαντική κάμψη μέχρι να προσαρμοστεί το ταξιδιωτικό κοινό στα νέα δεδομένα.
- Εκκρεμούν αρκετές δικαστικές αποφάσεις τρίτων κατά της εταιρείας.

Ευκαιρίες

- Εξαγορές εντός και εκτός Ελλάδας, στο Ταξιδιωτικό Λιανικό Εμπόριο ή σε συναφείς επιχειρηματικούς κλάδους.
- Η σημαντική της θέση ανάμεσα στις κορυφαίες εταιρείες του Παγκόσμιου Ταξιδιωτικού Λιανικού Εμπορίου ευνοεί την επιδίωξη στρατηγικών συμμαχιών απ'όπου θα αποκομίσει σημαντικές συνεργίες σε κρίσιμους τομείς όπως αγορές, προώθηση πωλήσεων κ.α.
- Επέκταση των δραστηριοτήτων της και σε άλλες εξειδικευμένες αγορές όπως ο εφοδιασμός πλοίων και ταξιδιωτικές υπηρεσίες αξιοποιώντας τα ισχυρά της πλεονεκτήματα.
- Έναρξη λειτουργίας του πρώτου της καταστήματος εκτός Ελλάδας στην FYROM μέσω της θυγατρικής εταιρείας με την επωνυμία «HDFS Skorje DOO».

Απειλές

- Οι έντονοι ρυθμοί ανάπτυξης των ανταγωνιστριών εταιρειών του κλάδου παγκοσμίως που διεκδικούν υψηλό μερίδιο της αγοράς.
- Η όλο και μεγαλύτερη αύξηση της τιμής του πετρελαίου κάνοντας έτσι τις τιμές των προϊόντων να αυξάνονται ταχύτατα όπως επίσης της αύξησης στις τιμές των εισιτηρίων των αεροπορικών εταιρειών στρέφοντας έτσι το ταξιδιωτικό κοινό να ταξιδέψει με άλλα μέσα μεταφοράς πιο οικονομικά .

Συμπέρασμα

Σκοπός της Πτυχιακής Εργασίας αυτής ήταν να μελετήσουμε τα οικονομικά στοιχεία μιας Ανωνύμου Εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και στην εν λόγω πτυχιακή γίνεται λόγος για την εταιρεία Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε. (ΚΑΕ).

Το βασικό στοιχείο που αναζητούσαμε ήταν το πόσο επιτυχημένη μπορεί να θεωρηθεί η ΚΑΕ στην πορεία της τα τελευταία τέσσερα χρόνια αν κινήθηκε σωστά με σωστούς τρόπους αν κατόρθωσε να επιτύχει κέρδη και να τα εκμεταλλευτεί καταλλήλως για την περαιτέρω ανάπτυξη της . Όλα αυτά τα στοιχεία μαζί μας δείχνουν την συνολική πολιτική της εταιρείας και την οικονομική της εικόνα που θα βοηθήσει τους Θεσμικούς ή τους Ιδιωτικούς Επενδυτές να πάρουν τις σωστές αποφάσεις και κατευθύνσεις που θα τους βοηθήσουν να έρθουν στο συμπέρασμα αν μπορούν ή όχι να επενδύσουν τα κεφάλαια τους στην ΚΑΕ.

Κύριοι παράγοντες για την ελκυστικότητα της μετοχής είναι η προοπτική μεγιστοποίησης των κερδών της λόγω τουριστικής αναβάθμισης καθώς επίσης οι προσπάθειες της εταιρείας για συγκράτηση των εξόδων της.

Έχει κατορθώσει όλα τα προηγούμενα χρόνια να έχει αυξανόμενα κέρδη και έχει θέσει ως στόχο για αυτήν την χρονιά την περαιτέρω αύξηση των κερδών της και την ανοδική της πορεία στον τομέα του λιανικού εμπορίου. Έχουμε επίσης την συνεχόμενη διεύρυνση των σημείων πώλησης καθώς και τη σταδιακή εξάπλωση σε γειτονικές χώρες .

Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε. είναι μια επιχείρηση σοβαρή και φερέγγυα που έχει πολλές μελλοντικές βλέψεις για την πορεία της , προσπαθώντας πάντα να φέρνει μεγαλύτερα οικονομικά αποτελέσματα και κατορθώνοντας να τα εκμεταλλευτεί σωστά εδραιώνοντας έτσι την θέση της και την κάνουν να είναι ένας μεγάλος αναμφισβήτητος ηγέτης στην κατηγορία της όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε όλο τον κόσμο.

Βιβλιογραφία

- Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002 , εκδόσεις INTERBOOKS
- Χρηματοοικονομική διοίκηση και διεθνής τραπεζική , Ρεπούσης Σπ. , Εκδόσεις Σακκουλά
- Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αλεξάκης Χρήστος ,2006 , Εκδόσεις Σταμούλη
- Βασικές Αρχές Οικονομίας και Διοίκησης , 2003 , Κορρές Γεώργιος & Πολυχρονόπουλος Γεώργιος , Εκδόσεις Σταμούλη
- Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική , Π. Κιόχος , Γ. Παπανικολάου , Γ. Θάνος , Α. Κιόχος , 2002 , Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική
- Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων , Νικήτα Νιάρχου , Εκδόσεις Σταμούλη
- Keys To Reading An Annual Report. Friedlob, George Thomas Ph.D. & Welton, Ralph E. Ph.D. (1989). Hauppauge, New York: Barron's.
- Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information. Gibson, Charles H (1997). Cincinnati, Ohio: South-Western College Publishing.
- Financial Statement Analysis: A New Approach. Lev, Baruch (1994). New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Handbook of Business and Financial Ratios. Tyran, Michael R. (1986). New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- www.dutyfreeshops.gr
- www.wrightreports.ecnext.com
- www.goliath.ecnext.com
- www.bloomberg.com
- www.reuters.com
- www.db.com
- www.investopedia.com
- www.taxheaven.gr
- www.ase.gr
- www.capital.gr
- www.in.gr