

**Τ.Ε.Ι ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ :

**« ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΤΩΝ
«ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.» »**



ΕΠΙΒΛΕΠΟΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΚΟΠΟΥΖΟΣ

ΡΗΓΑ ΑΓΓΕΛΙΚΗ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ :

➤ Πρόλογος	1
➤ Εισαγωγή	2
➤ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ , ΕΛ.ΠΕ Α.Ε »	
▪ 1.1 Ελληνικά Πετρέλαια	5
▪ 1.2 Ιστορία των ΕΛ.ΠΕ	6
▪ 1.3 Διεθνής Επέκταση	7
▪ 1.4 Προϊόντα και υπηρεσίες	8
▪ 1.5 Άλλες δραστηριότητες	9
▪ 1.6 Ανθρώπινο δυναμικό	9
➤ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : « ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ »	
▪ 2.1 Ο ορισμός	10
▪ 2.2 Σκοπός της ανάλυσης	10
▪ 2.3 Είδη ανάλυσης	11
• 2.3.1 Εσωτερική ανάλυση	11
• 2.3.2 Εξωτερική ανάλυση	12
▪ 2.4 Διαχωρισμός των αναλύσεων	13
▪ 2.5 Μέθοδοι ανάλυσης	13
➤ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛ.ΠΕ Α.Ε	
▪ 3.1 Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση Ανάλυση «Κοινού Μεγέθους» Έννοια και σπουδαιότητα	14
• 3.1.1 Πίνακας κάθετης ανάλυσης (Ισολογισμός)	15
• 3.1.2 Πίνακας κάθετης ανάλυσης (Κατάσταση Αποτελεσμάτων)...16	
▪ 3.2 Οριζόντια ανάλυση Έννοια και σπουδαιότητα	17
• 3.2.1 Πίνακας οριζόντιας ανάλυσης (Ισολογισμός)	18
• 3.2.2 Πίνακας οριζόντιας ανάλυσης (Κατάσταση Αποτελεσμάτων)...19	
▪ 3.3 Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου	20
• 3.3.1 Πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίου (2007-2006)	21
• 3.3.2 Πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίου (2008-2007).....22	
• 3.3.3 Πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίου (2009-2008).....23	
▪ 3.4 Συμπεράσματα κάθετης, οριζόντιας ανάλυσης και των πηγών και χρήσεων του κεφαλαίου.....	24

➤ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 :

« ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ»

- 4.1 Έννοια και χρήση26
- 4.2 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....27
- 4.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....28
 - 4.3.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....29
 - 4.3.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....31
 - 4.3.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....33
 - 4.3.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.....35
- 4.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....37
 - 4.4.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.....38
 - 4.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....40
 - 4.4.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....42
 - 4.4.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....44
 - 4.4.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....46
 - 4.4.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....48
 - 4.4.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....50
- 4.5 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....52
 - 4.5.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδος.....53
 - 4.5.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδος.....55
 - 4.5.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων....56
 - 4.5.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....58
 - 4.5.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....60
 - 4.5.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....62
 - 4.5.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....64
 - 4.5.8 Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας.....66
- 4.6 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....67
- 4.7 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....68

➤ Συμπέρασμα.....69

➤ Βιβλιογραφία70

(ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛ.ΠΕ Α.Ε)
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

	2006	2007	2008	2009
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγιο Ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια	646.130	676.436	855.247	1.307.928
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	22.288	26.427	17.466	11.801
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	692.054	694.660	707.838	695.948
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	-	22.785	61.465	10.231
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	67	249	21	21
Δάνεια, προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	3.772	498	632	1.313
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	1.364.311	1.421.055	1.642.649	2.027.242
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	1.107.490	1.409.638	940.722	1.211.492
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	828.103	994.107	713.693	785.964
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	37.878	26.815	520.232	127.809
Σύνολο κυκλοφορούν ενεργητικό	1.973.471	2.430.560	2.174.647	2.125.265
Σύνολο ενεργητικού	<u>3.337.782</u>	<u>3.851.615</u>	<u>3.817.296</u>	<u>4.152.507</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	1.020.081	1.020.081	1.020.081	1.020.081
Αποθεματικά	559.387	503.313	489.407	501.980
Αποτελέσματα εις νέον	450.439	608.201	371.901	392.899
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.029.907	2.131.595	1.881.389	1.914.960
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	295.335	258.413	263.277	259.673
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	405	-	-	-
Υποχρεώσεις παραχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	115.114	122.650	123.496	114.670
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	79.494	71.219	37.253
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	47.939	55.964	31.565	27.729
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	458.793	516.521	489.507	409.325
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	419.810	694.231	682.404	913.476
Υποχρεώσεις από φόρους- τέλη	-	128.758	-	2.204
Δάνεια	426.511	377.291	760.798	879.709
Μερίσματα πληρωτέα	2.761	3.219	3.198	2.833
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	849.082	1.203.499	1.446.400	1.798.222
Σύνολο υποχρεώσεων	1.307.875	1.720.020	1.935.907	2.237.547
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	<u>3.337.782</u>	<u>3.851.615</u>	<u>3.817.296</u>	<u>4.152.507</u>

(ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛ.ΠΕ)
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

	2006	2007	2008	2009
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	7.549.893	7.899.981	9.319.595	6.172.586
Κόστος πωληθέντων	7.113.463	7.301.211	9.332.245	5.739.442
Μικτό κέρδος	436.430	598.770	12.650	433.144
Εξοδα διοίκησης και διάθεσης	187.863	185.878	178.274	185.283
Εξοδα ερευνών και ανάπτυξης	17.097	21.554	10.690	15.439
Λοιπά (έξοδα)/έσοδα	28.203	9.522	158.393	13.043
Απομείωση επενδύσεων	-	7.000	-	-
Έσοδα συμμετοχών	-	8.662	19.075	17.110
Λειτουργικό αποτέλεσμα	259.673	383.478	24.146	236.489
Χρηματοοικονομικά (έξοδα)/ έσοδα	18.378	23.772	21.744	15.745
Κέρδη / Ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές	22.073	29.024	96.192	1.730
Έσοδα συμμετοχών	18.164	-	-	-
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	281.532	388.730	142.082	219.014
Φόρος εισοδήματος	70.142	106.738	33.792	56.498
Κέρδη/Ζημιές έτους	211.390	281.992	108.290	162.516
Λοιπά Συνολικά Έσοδα :				
Απραγματοποίητα κέρδη/ ζημιές στην αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου	-	-	10.901	7.425
Λοιπά συνολικά έσοδα, καθαρά από φορολογία	-	-	10.901	7.425
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα/έξοδα μετά από φόρους	-	-	97.389	169.941
Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ ανά μετοχή)	0,69	0,92	0,35	0,53

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στα πλαίσια της πτυχιακής εργασίας , επιχειρούμε να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης των « ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ , ΕΛ.ΠΕ Α.Ε » .

Αρχικά , γίνεται μια συνοπτική παρουσίαση , γενικά , των εταιριών εμπορίας πετρελαίου , στον ελληνικό χώρο και στη συνέχεια γίνεται μια παρουσίαση της επιχείρησης που θα εξετάσουμε , (ΕΛ.ΠΕ Α.Ε) για τις οικονομικές χρήσεις 2006 , 2007 , 2008 και 2009 .

Θα εξετάσουμε , λοιπόν , την οικονομική πορεία της επιχείρησης των «ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ , ΕΛ.ΠΕ Α.Ε» κάνοντας Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης , βασισμένη στις μεθόδους της Κάθετης ή Διαστρωματικής Ανάλυσης « Κοινού Μεγέθους » , της Οριζόντιας Ανάλυσης και της Ανάλυσης με Αριθμοδείκτες , ώστε να οδηγηθούμε σε ένα ασφαλές συμπέρασμα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης .

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι εταιρίες εμπορίας πετρελαίου ασχολούνται με την πώληση προϊόντων , τα οποία είναι παράγωγα προϊόντα του αργού πετρελαίου . Τα προϊόντα αυτά είναι :

- βενζίνες
- πετρέλαιο εξωτερικής καύσης
- κηροζίνη
- φωτιστικό πετρέλαιο
- υγραέρια
- άσφαλτος
- λιπαντικά

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται περίπου 35 εταιρίες πετρελαιοειδών . Η εμπορία πετρελαιοειδών διεξάγεται από τρεις κατηγορίες εταιριών :

1. την κρατική εταιρία
(του *Ομίλου ΕΚΟ*)
2. τις πολυεθνικές εταιρίες
(*BP , SHELL , TEXACO , κ.α*)
3. διάφορες ελληνικές εταιρίες
(*ΕΛΙΝ , ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ , ΕΛΠΕ*)
[η ΕΛΠΕ είναι η εταιρία που θα αναλύσουμε στη συνέχεια]

Γενικά για τις εταιρίες πετρελαίου

Οι εταιρίες εμπορίας πετρελαιοειδών μέχρι και την δεκαετία του '90 δεν είχαν το δικαίωμα επιλογής προμηθευτή .

Ήταν υποχρεωμένες να προμηθεύονται τα προϊόντα τους από τα δύο κρατικά διυλιστήρια .

Όμως το πλαίσιο εναρμόνισης της ελληνικής νομοθεσίας , με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και με τα άρθρα 30 – 37 της *Συνθήκης της Ρώμης* , σύμφωνα με τις οποίες τα κράτη μέλη της Ε.Ε είναι υποχρεωμένα να προχωρήσουν σε μια σταδιακή κατάργηση των κρατικών μονοπωλίων , το ελληνικό δημόσιο « αναγκάστηκε » , να εκχωρήσει στις εταιρίες εμπορίας το δικαίωμα να επιλέγουν ελεύθερα τον προμηθευτή τους , εφόσον αυτός προέρχεται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (**N.1571/85**) .

Με τον ίδιο νόμο όμως , (**N. 1769/88**) , ακύρωσε ουσιαστικά την δυνατότητα ελεύθερης επιλογής από τις εταιρίες εμπορίας των προμηθευτών τους επιβάλλοντάς τους , από μια μεριά , την υποχρέωση να τηρούν αποθέματα ασφαλείας 90 ημερών και επιτρέποντάς τους στην συνέχεια , να μεταβιβάζουν την υποχρέωσή τους αυτή (τήρηση αποθεμάτων ασφαλείας) , στα εγχώρια διυλιστήρια με τα οποία συνεργάζονται με διετή σύμβαση .

Διαμόρφωση τιμών

Οι τιμές των προϊόντων πετρελαίου διαμορφώνονται ελεύθερα από τις εταιρίες εμπορίας πετρελαιοειδών , αφού σύμφωνα με τον νόμο **N.2008/92** , καταργήθηκε το αποκλειστικό δικαίωμα του ελληνικού δημοσίου να καθορίζει τις τιμές των προϊόντων , σε όλες τις φάσεις διακίνησής τους .

Ουσιαστικά , με την απελευθέρωση των τιμών των πετρελαιοειδών στην εσωτερική αγορά , η τιμολόγηση των πετρελαιοειδών γίνεται ως εξής :

1. Τα Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε , ανακοινώνουν τις τιμές χονδρικής των πετρελαιοειδών , που παραδίδουν τα διυλιστήριά τους .
2. Η κάθε εταιρία , ξεχωριστά , καθορίζει τις τιμές χονδρικής ανάλογα με το περιθώριο του κέρδους και το μερίδιο της αγοράς που στοχεύει να κατακτήσει .
3. Στη συνέχεια , οι πρατηριούχοι καθορίζουν τις τιμές λιανικής , ανάλογα με τον ανταγωνισμό , τα έξοδά τους και τα περιθώρια κέρδους , που επιδιώκουν .

Εφοδιασμός και διανομή

Ο εφοδιασμός και η διανομή από τα διυλιστήρια προς τις εγκαταστάσεις των εταιριών , γίνεται με πετρελαιοπαραγωγούς και σε περίπτωση που οι εγκαταστάσεις των εταιριών βρίσκονται μακριά από τα διυλιστήρια , μέσω του σιδηροδρομικού δικτύου .

Ελληνική αγορά

Η Ελληνική αγορά πετρελαιοειδών , εμφανίζει μια σταθερή αύξηση τις τελευταίες δεκαετίες , αφού η ζήτηση πετρελαιοειδών είναι ιδιαίτερα αυξημένη .

Στο κλάδο του πετρελαίου , τόσο στον Ευρωπαϊκό , όσο και στον Ελλαδικό χώρο , αρχίζουν να παρουσιάζονται « νέα εταιρικά σχήματα » , που προέρχονται από συγχωνεύσεις / εξαγορές των εταιριών .

Μέσα σε αυτές τις συγχωνεύσεις / εξαγορές , δημιουργούνται νέες εταιρίες , κολοσσοί , που επιδιώκουν την όσο το δυνατόν αύξηση του μεριδίου τους στην αγορά , με απώτερο στόχο την μεγιστοποίηση των κερδών τους .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Η ανώνυμη εταιρία που θα αναλύσουμε είναι :

«*ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε*»

τα οποία ανήκουν στον κλάδο των *ενεργειακών επιχειρήσεων*

με έδρα την *Αθήνα*

και με ονομασία στο *Χ.Α.Α* , *ΕΛΠΕ*

1.1 Ελληνικά Πετρέλαια

Τα Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε , είναι η μεγαλύτερη εταιρία διύλισης πετρελαίου στην Ελλάδα και ένας από τους σημαντικότερους ομίλους στον τομέα της ενέργειας , στην Νοτιοανατολική Ευρώπη .

Πρόκειται για μια κοινοπραξία 9 θυγατρικών εταιριών , καθώς και μια σειρά άλλων επιχειρήσεων , στις οποίες τα Ελληνικά Πετρέλαια έχουν διαφορετικά ποσοστά διοικητικού ελέγχου .

Η παρούσα ονομασία ισχύει από το 1998 , έπειτα από την αντίστοιχη αναδιάρθρωση και μετονομασία της *Δημόσιας Επιχείρησης Πετρελαίου Α.Ε* .

Τα πρόσωπα που απασχολούσε η επιχείρηση έως το 2009 ήταν κοντά στους 5.148 υπαλλήλους .

- Ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι ο : *Τάσος Γιαννίτης*
- Διευθύνων Σύμβουλος και μέρος του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ο : *Γιάννης Κωστόπουλος* .



1.2 Η ιστορία των ΕΛΠΕ

Το 1955 , με απόφαση της ελληνικής κυβέρνησης , ιδρύθηκε στον *Ασπρόπυργο Αττικής* , η πρώτη μονάδα διύλισης πετρελαίου στην Ελλάδα , τα *Ελληνικά Διωλιστήρια Ασπρόπυργου (ΕΛ.ΔΑ)* , τα οποία λειτούργησαν για πρώτη φορά το 1958 .

Στη δημιουργία και στην κατόπιν ανάπτυξη , συνείσφερε ο εφοπλιστής *Σταύρος Νιάρχος* , ο οποίος κατείχε και το μεγαλύτερο ποσοστό της επιχείρησης (86 %) , μέχρι το 1976 όταν ο Όμιλος που φέρει το όνομά του , τις πούλησε στο ελληνικό δημόσιο και από τότε είναι κρατικά .

Με αφορμή την ανεύρεση , το 1973 – 1974 , κοιτασμάτων στην θάλασσα , στην περιοχή της *Θάσου (θέση "Πρίνος")* , ιδρύεται το 1975 η *Δημόσια Επιχείρηση Πετρελαίου (Δ.Ε.Π)* , με σκοπό την έρευνα και την εξόρυξη πετρελαίου , στον Ελληνικό χώρο .

Στο μεταξύ η *ΕΣΣΟ* (θυγατρική της *Exxon Mobile*) , εγκαταλείπει την Ελλάδα , λόγω του αρνητικού κλίματος απέναντι στην εταιρία , λόγω της στήριξης που παρείχε στην *Χούντα των Συνταγματαρχών* . Την δεκαετία του 1980 , το πανελλήνιο δίκτυο πρατηρίων της *ΕΣΣΟ* και το διωλιστήριο στην *Θεσσαλονίκη* εξαγοράζεται από την *ΔΕΠ* και μετονομάζεται σε *ΕΚΟ* .

Το 1986 , τα *ΕΛ.ΔΑ* , εντάσσονται στον Όμιλο της *ΔΕΠ* και από τον Ιανουάριο του 1998 , μετά από μια αναδιάρθρωση , ο Όμιλος μετονομάζεται σε *Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε* (ονομασία που ισχύει μέχρι και σήμερα) και ξεκινάει η ιδιωτικοποίησή της , (διάθεση στο κοινό) , το 23 % των μετοχών , μέσα από τα χρηματιστήρια της Αθήνας και του Λονδίνου .

Την ίδια χρονιά , τα ΕΛΠΕ εξαγοράζουν δύο εταιρίες διανομής : την *Μαμιδάκης* και την *Petrolina* . Το 2003 , τα ΕΛΠΕ , συγχωνεύονται και απορροφούν την *Petrola Ελλάς* , το δεύτερο σε μέγεθος διωλιστήριο στην Ελλάδα , ιδιοκτησίας *Λάτση* .

Ο Όμιλος *Λάτση* , μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης , αυξάνει το ποσοστό του στα ΕΛΠΕ , από περίπου 8,5 % σε 25 % , καταβάλλοντας 326 εκατομμύρια ευρώ . Στο τέλος του 2009 , ο Όμιλος *Λάτση* , (μέσω της *Pan-European Oil and Industrial Holdings S.A*) , κατέχει το 39 % των μετοχών των ΕΛΠΕ , το ελληνικό δημόσιο το 35,5 % και το ευρύ επενδυτικό κοινό το 25,5 % .

1.3 Διεθνής Επέκταση

Η επέκταση των Ελληνικών Πετρελαίων υπήρξε ραγδαία , τόσο μέσω των έμμεσων συμμετοχών , όσο και των άμεσων εξαγορών .

Δημιούργησε ισχυρή παρουσία στα Βαλκάνια , ξεκινώντας με :

- την εισαγωγή και διανομή πετρελαίου στην *Αλβανία* , το 1999, με την εξαγορά της *Global S.A* .
- Το 2002 , εξαγοράζει το 54,5 % , της δημόσιας επιχείρησης του *Μαυροβούνιου* , *Yugopetrol* .
- Την ίδια χρονιά αναλαμβάνει την διανομή λιπαντικών της *BP* στην *Κύπρο* , εξαγοράζοντας την *BP Cyprus* , και
- Δημιουργεί , δίκτυο πρατηρίων βενζίνης στην *Βουλγαρία* και τη *Σερβία* .
- Το 2004 , εξαγοράζει το διυλιστήριο *OKTA* στην *ΠΓΔΜ*
- Εκτός Βαλκανίων , τα *ΕΛΠΕ* , είναι ενεργά στην *Γεωργία* , μέσω της συνεργασίας τους με τοπικές επιχειρήσεις .



1.4 Προϊόντα και υπηρεσίες

Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που προσφέρουν τα ΕΛΠΕ είναι :

- η εξερεύνηση πετρελαίου και φυσικού αερίου
- η διύλιση πετρελαίου και προϊόντων
- η μεταφορά και το εμπόριο πετρελαίου
- η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας

Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες προσφέρονται :

- στην βιομηχανία και βιοτεχνία
- στο δρόμο (μέσω της ασφάλτου και των καυσίμων)
- στον αέρα (μέσω των αεροπορικών καυσίμων)
- στη θάλασσα (μέσω των ναυτιλιακών καυσίμων)
- στο σπίτι (μέσω του πετρελαίου θέρμανσης).

1.5 Άλλες δραστηριότητες

Στις θυγατρικές των Ελληνικών Πετρελαίων , περιλαμβάνονται οι :

- *Ασπροφόρος* , (μελέτες και διαχείριση έργων)
- Η εταιρία φίλμ , πολυπροπυλενίου *DAXON* , της οποίας το εργοστάσιο βρίσκεται στην βιομηχανική περιοχή της *Κομοτηνής*
- Μία εταιρία μεταφοράς
- Τα ΕΛΠΕ ελέγχουν το 35 % των μετοχών της *Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου (ΔΕΠΑ)* και της
- *VPI* , που παράγει ρεσίνη PET .

1.6 Ανθρώπινο δυναμικό

Το ανθρώπινο δυναμικό της επιχείρησης το 2009 έφτανε τους 5.148 εργαζόμενους , από τους οποίους το 90 % παραμένει στην επιχείρηση περισσότερο από πέντε έτη και το 80 % , των εργαζομένων , για περισσότερα από 10 έτη , γεγονός που συνδέεται με την επαγγελματική ικανοποίηση που προσφέρει η επιχείρηση .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

2.1 Ο ορισμός

Ο όρος Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ή Ανάλυση Ισολογισμών , σημαίνει την σύγκριση κατά την αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολό τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης , με σκοπό την μελέτη της οικονομικής κατάστασης .

Η διαδικασία της αναλύσεως συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων , των ισολογισμών και αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών , κατάλληλων για την λήψη των αποφάσεων . Έτσι η ανάλυση ισολογισμών κατά κύριο λόγο εξυπηρετεί τη μετατροπή των απλών στοιχείων σε χρήσιμες πληροφορίες για την επιχείρηση .

2.2 Σκοπός της ανάλυσης

Βασικός σκοπός της αναλύσεως των ισολογισμών , είναι η συγκέντρωση συμπερασμάτων για την οικονομική Θέση και εξέλιξη των επιχειρήσεων .

Πιο συγκεκριμένα με την ανάλυση ερευνώνται :

- *η αποδοτικότητα* , δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων , με τα κεφάλαια που έχουν στην διάθεσή τους , να δημιουργούν κέρδη
- *η ρευστότητα* , δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις .
- *η φερεγγυότητα έναντι του ξένου κεφαλαίου* , δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους , που πηγάζουν κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό (τόκοι , χρεολύσια , κ.α) .

2.3 Είδη ανάλυσης

Ανάλογα με τη θέση αυτού που κάνει την ανάλυση, έχουμε :

1. την εσωτερική ανάλυση
2. την εξωτερική ανάλυση .

Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση αναλαμβάνεται από πρόσωπα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν συνεπώς την δυνατότητα να αντλήσουν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία και σε άλλες πηγές παροχής πληροφοριών στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης , όπως στατιστικές για χρόνους απασχόλησης μηχανημάτων , εργατών , κ .α .

Οι εσωτερικοί αναλυτές , λοιπόν , είναι κυρίως στελέχη της επιχείρησης και όχι μέτοχοι ή εργαζόμενο προσωπικό που , για την επιχείρηση θεωρούνται , ως τρίτα πρόσωπα , αφού δεν έχουν πρόσβαση στα πλήρη λογιστικά βιβλία .

Τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματα , της εσωτερικής ανάλυσης είναι πως μπορεί να ελέγξει :

- την πολιτική των αποσβέσεων
- τους κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων
- την ορθή ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις
- την αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης
- τις επιπτώσεις της , στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις , κ .α

Η εσωτερική ανάλυση λοιπόν , περιέχει μεγαλύτερη διαύγεια , και επιτρέπει στον αναλυτή να προχωρήσει σε βάθος , αξιοποιώντας όλα τα διαθέσιμα στοιχεία , σχηματίζοντας μια ποιο ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση , την δραστηριότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης .

Η εσωτερική ανάλυση λοιπόν αναλαμβάνεται από τη διοίκηση , με στόχο τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης , την αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στην οικονομική θέση της επιχείρησης , τη μέτρηση , τον έλεγχο και την αξιολόγηση του βαθμού επιτυχίας των διαφόρων προγραμμάτων για την εξασφάλιση καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας .

Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος λειτουργίας και της ορθολογικής κατανομής των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης .

Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και έχουν στη διάθεσή τους, κατά κανόνα :

- τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις
- τις εκθέσεις του Δ.Σ
- την έκθεση των εσωτερικών ελεγκτών
- καθώς και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών

Ο εξωτερικός αναλυτής όμως, πρέπει να προσφύγει και σε άλλες πηγές, όπως :

- επετηρίδα χρηματιστηρίου και σε άλλα έντυπα πληροφόρησης
- δημοσιεύσεις στον οικονομικό και πολιτικό τύπο
- δημοσιευμένες σχετικές έρευνες
- δελτία τραπεζών και επιμελητηρίων
- συνολικούς δείκτες για την οικονομία
- άλλα στοιχεία για την επιχείρηση και τον κλάδο της

Είναι φανερό, πως ο εξωτερικός αναλυτής δεν μπορεί να γνωρίζει σε βάθος την επιχείρηση, αφού είναι ανεπαρκή τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του, σε σχέση με τον εσωτερικό αναλυτή.

Το έργο του, είναι δύσκολο και γίνεται ακόμα δυσκολότερο, όσο πιο συνοπτικά είναι τα δημοσιευμένα στοιχεία, από τις επιχειρήσεις.

Η εξωτερική ανάλυση, γίνεται κυρίως από πρόσωπα, τα οποία ενδιαφέρονται για να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Παρά την ανεπάρκεια των στοιχείων, που έχει στη διάθεσή του ο αναλυτής, αποκτά όλο και μεγαλύτερο ενδιαφέρον, αφού πολλοί είναι εκείνοι που έχουν, άμεση ή έμμεση σχέση με την επιχείρηση και ενδιαφέρονται για την δραστηριότητα και εξέλιξή της.

Οι εξωτερικοί αναλυτές, ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και την αποδοτικότητά της. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτίωσης αυτών, στο μέλλον.

Διαχωρισμός των αναλύσεων

Οι οικονομικές αναλύσεις δεν διαχωρίζονται μόνο σε εσωτερική και εξωτερική ανάλυση , όπου ο αναλυτής έχει άμεση ή έμμεση σχέση με την επιχείρηση , χωρίζονται και ανάλογα με :

- *το είδος των συγκρίσεων:*
 1. διαχρονική ανάλυση ή διαχρονικές διακρίσεις
 2. διεπιχειρησιακή ανάλυση ή διεπιχειρησιακές διακρίσεις
- *τα στάδια της ανάλυσης :*
 1. τυπική ανάλυση ή στάδιο προεργασίας της ανάλυσης
 2. ουσιαστική ανάλυση .

Μέθοδοι ανάλυσης

- 1) Κάθετη ανάλυση ή Διαστρωματική ανάλυση κοινών μεγεθών
- 2) Οριζόντια ανάλυσης ή Συγκριτική ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων
- 3) Ανάλυση με αριθμοδείκτες
- 4) Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις
- 5) Ανάλυση του νεκρού σημείου των συναλλαγών

Εμείς στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση , που θα κάνουμε παρακάτω, στην επιχείρηση των *ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α. Ε*, θα εξετάσουμε την:

- Κάθετη ανάλυση
- Οριζόντια ανάλυση
- Και τέλος θα κάνουμε ανάλυση , της επιχείρησης , με αριθμοδείκτες , ώστε να οδηγηθούμε σε κάποιο συμπέρασμα .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛ.ΠΕ Α.Ε

3.1 Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση ανάλυση « Κοινού Μεγέθους » (Έννοια και σπουδαιότητα)

Για να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης , για μια σειρά ετών , καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ των επιχειρήσεων , διαφορετικού μεγέθους , συντάσσονται οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως , σε ποσοστά επί της εκατό του συνόλου των μεγεθών τους , *οπότε και καλούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους* .

Έτσι στην περίπτωση του Ισολογισμού , για να φτιάξουμε τις καταστάσεις « κοινού μεγέθους » , διαιρούμε κάθε στοιχείο του Ενεργητικού και κάθε στοιχείο του Παθητικού , με το σύνολο του Ενεργητικού και το σύνολο του Παθητικού αντίστοιχα και πολλαπλασιάζουμε επί 100 .

Στην περίπτωση των Αποτελεσμάτων Χρήσεως , κάθε στοιχείο της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως , το διαιρούμε με το κύκλο εργασιών (πωλήσεις) και το πολλαπλασιάζουμε με το 100 .

Με άλλα λόγια εκφράζουμε κάθε στοιχείο της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως , σαν ποσοστό του κύκλου εργασιών .

Ο υπολογισμός σε ποσοστά , της κάθετης ανάλυσης στον Ισολογισμό , έχουν συγκρισιμότητα μεταξύ τους , επειδή υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού !
(Ενεργητικό = Παθητικό) .

Ο υπολογισμός των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως , είναι πολύ χρήσιμη , γιατί μας δείχνει αμέσως ποιο ποσοστό πωλήσεων καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων και με τι ποσοστό μικτού και καθαρού κέρδους δουλεύει η επιχείρηση .

3.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ
ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ

(Ε.Λ.Π.Ε Α.Ε)

2006 2007 2008 2009

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Πάγιο ενεργητικό

Ενσώματα πάγια	19,35%	17,56%	22,40%	31,490%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,66%	0,68%	0,45%	0,280%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	20,73%	18,03%	18,54%	16,750%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	-	0,59%	1,61%	0,240%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,002%	0,006%	0,0005%	0,0005%
Δάνεια, προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	0,11%	0,012%	0,016%	0,030%

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Αποθέματα	33,18%	36,59%	24,64%	29,17%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	24,80%	25,81%	18,69%	18,92%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,13%	0,69%	13,62%	3,07%
Σύνολο ενεργητικού	100%	100%	100%	100,00%

ΙΔΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μετοχικό κεφάλαιο	30,56%	26,48%	26,72%	24,56%
Αποθεματικά	16,75%	13,06%	12,82%	12,08%
Αποτελέσματα εις νέον	13,49%	15,79%	9,74%	9,46%

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δάνεια	8,84%	6,70%	6,89%	6,25%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,012%	-	-	-
Υποχρεώσεις παραχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3,44%	3,18%	3,23%	2,76%
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	2,06%	1,86%	0,89%
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	1,43%	1,45%	0,82%	0,66%

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	12,57%	18,02%	17,87%	21,99%
Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	-	3,34%	-	0,053%
Δάνεια	12,77%	9,79%	19,93%	21,18%
Μερίσματα πληρωτέα	0,082%	0,08%	0,08%	0,068%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100%	100%	100%	100%

3.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ
ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
(ΕΛ.ΠΕ Α.Ε)

	2006	2007	2008	2009
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
<i>Πωλήσεις</i>	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωληθέντων	94,21%	92,42%	100,13%	92,98%
Μεικτό κέρδος	5,78%	1,25%	0,13%	7,01%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	2,48%	2,35%	1,91%	3,00%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	0,22%	0,27%	0,11%	0,25%
Λοιπά έξοδα/ έσοδα	0,37%	0,12%	1,69%	0,21%
Απομείωση επενδύσεων	-	0,08%	-	-
Έσοδα συμμετοχών	-	0,10%	0,20%	0,27%
Λειτουργικό αποτέλεσμα	3,43%	4,85%	0,25%	3,83%
Χρηματοοικονομικά έξοδα/ έσοδα- καθαρά	0,24%	0,30%	0,23%	0,25%
Κέρδη/Ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές	0,29%	0,36%	1,032%	0,028%
Έσοδα συμμετοχών	0,24%	-	-	-
Κέρδη προ φόρων	3,72%	4,92%	1,52%	3,54%
Φόρος εισοδήματος	0,92%	1,35%	0,36%	0,91%
Κέρδη/ Ζημιές έτους	2,79%	3,56%	1,16%	2,63%

3.2 Οριζόντια ανάλυση ή

Συγκριτική ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων .

(Έννοια και σπουδαιότητα)

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διάφορων ομάδων – στοιχείων , των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης , δύο ή περισσότερων ετών .

Σε αυτήν , αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης , δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους , διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν από αυτές , είναι ποιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή .

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές , στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων . Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις , λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις .

Έτσι , τα ετήσια , εξαμηνιαία , τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία , μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα , προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα , σχετικά με την τάση και τον ρυθμό τους διαχρονικά .

Στην οριζόντια ανάλυση των στοιχείων του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως , χρησιμοποιούμε σταθερό έτος βάσης (εμείς χρησιμοποιούμε ως έτος βάσης το 2006) και το διαιρούμε με τα υπόλοιπα έτη (2007/2006 , 2008/2006 , 2009/2006) και πολλαπλασιάζουμε επί 100 . αυτό μας δείχνει τις απόλυτες μεταβολές οι οποίες προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του , υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης .

Οι σχετικές μεταβολές προσδιορίζονται αν διαιρέσουμε τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης .

Γενικά , παρατηρούμε , πως με τη μέθοδο της Οριζόντιας Ανάλυσης και στον Ισολογισμό και στα Αποτελέσματα Χρήσης , οι αναλυτές βλέπουν για το αν η επιχείρηση έχει κέρδη ή ζημίες , μόνο σε σχέση με το έτος βάσης , που στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι το 2006 .

Το γεγονός αυτό , μπορεί να τους οδηγήσει σε λάθος συμπεράσματα και για αυτό οι επιχειρήσεις όταν θέλουν να έχουν μια γενικότερη εικόνα τους , δεν βασίζονται μόνο στην Οριζόντια Ανάλυση .

3.2.1 Πίνακας
ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε
(Έτος βάσης 2006)

	2006	2007	2008	2009
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγιο				
ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια	100%	104,69%	132,36%	202,42%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100%	118,57%	78,27%	52,94%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	100%	100,34%	102,27%	100,56%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100%	-	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	100%	371,64%	31,34%	31,34%
Δάνεια, προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	100%	13,20%	16,75%	34,80%
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	100%	127,28%	84,94%	109,39%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100%	120,04%	86,18%	94,91%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	70,79%	1373%	337,42%
ΙΔΙΑ				
ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	100%	100%	100%	100%
Αποθεματικά	100%	89,97%	87,48%	89,73%
Αποτελέσματα εις νέον	100%	153,02%	82,56%	87,22%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	100%	87,49%	89,12%	87,92%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100%	-	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	100%	106,54%	107,28%	99,61%
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά στοιχεία	100%	-	-	-
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	100%	116,74%	65,84%	57,84%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100%	165,36%	162,55%	217,59%
Υποχρεώσεις από φόρους- τέλη	100%	-	-	-
Δάνεια	100%	88,45%	178,37%	206,25%
Μερίσματα πληρωτέα	100%	116,58%	115,82%	102,60%

3.2.2 Πίνακας
ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ
(Έτος βάσης 2006)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2006	2007	2008	2009
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100%	104,63%	123,44%	81,75%
Κόστος πωληθέντων	100%	102,63%	131,19%	80,68%
Μεικτό κέρδος	100%	135,19%	2,89%	99,24%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	100%	98,94%	94,89%	98,62%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	100%	126,06%	62,52%	90,30%
Λοιπά έξοδα/ έσοδα	100%	33,76%	561,61%	46,24%
Απομείωση επενδύσεων	100%	-	-	-
Λειτουργικό αποτέλεσμα	100%	147,67%	9,29%	91,07%
Χρηματοοικονομικά έξοδα/έσοδα- καθαρά	100%	129,35%	118,31%	85,67%
Κέρδη/Ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές	100%	131,49%	435,79%	7,83%
Έσοδα συμμετοχών	100%	-	-	-
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων	100%	138,07%	50,46%	57,72%
Φόρος εισοδήματος	100%	152,17%	48,17%	80,54%
Κέρδη/ Ζημιές έτους	100%	133,39%	51,22%	80,39%

**** Η για να είναι ποιο ολοκληρωμένη , η Χρηματοοικονομική Ανάλυση , της εταιρίας των ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε , θα πρέπει να εντοπίσουμε τις πηγές και χρήσεις του κεφαλαίου .**

3.3 Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου

Οι πηγές και οι χρήσεις του κεφαλαίου χρησιμεύουν στο να εντοπίσουμε , που βρήκε η επιχείρηση τα κεφάλαια (πηγές κεφαλαίων) και που τα χρησιμοποίησε (χρήσεις κεφαλαίων).

Για να εντοπίσουμε τις πηγές και τις χρήσεις, υπολογίζουμε τις διαφορές των μεγεθών μεταξύ δύο χρήσεων .

Δηλαδή αφαιρούμε , για παράδειγμα , όλα τα στοιχεία του ισολογισμού του 2007,(-) μείον, τα στοιχεία του ισολογισμού του 2006:

Π.χ:

$$\begin{aligned} \text{Ενσώματα πάγια 2007} - \text{Ενσώματα πάγια 2006} = \\ 676,436 - 646,130 = 30.306 \end{aligned}$$

Κάθε μείωση , που βρίσκουμε , του Ενεργητικού και κάθε αύξηση του Παθητικού αποτελεί πηγή κεφαλαίου ενώ, κάθε αύξηση του Ενεργητικού και κάθε μείωση του Παθητικού αποτελεί χρήση κεφαλαίου.

Με βάση τα παραπάνω συντάσσονται οι ακόλουθη πίνακες:

3.3.1 Πίνακας
ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΕΛ.ΠΕ Α.Ε
(2007 – 2006)

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ :

Ενεργητικό

Δάνεια , προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	3.274
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	11.063

Παθητικό

Αποθέματα εις νέον	157.762
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία	7.536
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά διαθέσιμα	79.494
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	8.025
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	274.421
Υποχρεώσεις από φόρους- τέλη	128.758
Μερίσματα πληρωτέα	458

Σύνολο πηγών κεφαλαίου: **670.791**

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

Ενεργητικό

Ενσώματα πάγια	30.306
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	4.139
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2.606
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	22.785
Χρηματοοικονομικά διαθέσιμα προς πώληση	182
Αποθέματα	302.148
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	166.004

Παθητικό

Αποθεματικά	56.074
Μακροπρόθεσμα δάνεια	36.922
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	405
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	49.220

Σύνολο χρήσεων κεφαλαίου: **670.791**

3.3.2 Πίνακας
ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΕΛ.ΠΕ Α.Ε
(2008 – 2007)

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

Ενεργητικό

Άυλα περιουσιακά στοιχεία	8.981
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	228
Αποθέματα	468.916
Πελάτες και λοιπές υποχρεώσεις	280.414

Παθητικό

Μακροπρόθεσμα δάνεια	4.814
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία	846
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	383.507

Σύνολο πηγών κεφαλαίου: **1.147.706**

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

Ενεργητικό

Ενσώματα πάγια	178.811
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	13.178
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	38.680
Δάνεια , προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	134
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	493.417

Παθητικό

Αποθεματικά	13.906
Αποθέματα εις νέον	236.300
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά στοιχεία	8.275
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	24.399
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	11.827
Υποχρεώσεις από φόρους- τέλη	128.758
Μερίσματα πληρωτέα	21

Σύνολο χρήσεων κεφαλαίου: **1.147.706**

3.3.3 Πίνακας
ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΕΛ.ΠΕ Α.Ε
(2009- 2008)

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

Ενεργητικό

Αύλα περιουσιακά στοιχεία	5.645
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	11.890
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	51.234
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	392.423

Παθητικό

Αποθεματικά	12.573
Αποθέματα εις νέον	20.998
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	231.072
Υποχρεώσεις από φόρους- τέλη	2.204
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	118.911

Σύνολο πηγών κεφαλαίου: **846.950**

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

Ενεργητικό

Ενσώματα πάγια	452.681
Δάνεια, προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	681
Αποθέματα	270.770
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	72.271

Παθητικό

Μακροπρόθεσμα δάνεια	3.554
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία	8.826
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά στοιχεία	33.966
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	3.836
Μερίσματα πληρωτέα	365

Σύνολο χρήσεων κεφαλαίου: **846.950**

3.3 Συμπεράσματα της Κάθετης, Οριζόντιας Ανάλυσης και των Πηγών και Χρήσεων του Κεφαλαίου.

Παρατηρούμε πως τα *Ενσώματα Πάγια* του Ενεργητικού, της επιχείρησης έχουν ανοδική πορεία.

Πιο συγκεκριμένα, υπάρχει μια μικρή μείωση, το 2007, 1,79% από το 2006 στην *Κάθετη Ανάλυση* (πίνακας 3.1.1), αυτό όμως συμβαίνει επειδή η επιχείρηση χρησιμοποίησε το 2007 τα *Ενσώματα Πάγια* ως μία από τις πηγές χρηματοδότησης (πίνακας 3.3.1), ενώ το 2008 και το 2009, άντλησε από άλλες πηγές κεφάλαια και τα χρησιμοποίησε για την αγορά *Ενσώματων Παγίων*.

Τα *Άυλα Περιουσιακά* στοιχεία της επιχείρησης, αντίθετα, έχουν καθοδική πορεία.

Βλέπουμε, πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα *Άυλα Περιουσιακά* στοιχεία της, ως πηγή χρηματοδότησης το 2008 και το 2009 και πιθανός να είναι ένας από τους λόγους που υπάρχει μείωση.

Παρατηρούμε, λοιπόν, πως τα *Πάγια Στοιχεία* της επιχείρησης, αλλάζουν από χρήση σε χρήση, γεγονός που μας δείχνει πως η επιχείρηση δεν διατηρεί σταθερά πάγια, αλλά κάνει διαρκώς αγοραπωλησίες των παγίων της.

Στο *Κυκλοφορούν Ενεργητικό*, παρατηρούμε, πως τα *Αποθέματα* της επιχείρησης, το 2007 παρουσιάζουν αύξηση σε σχέση με το 2006, ενώ το 2008 υπάρχει μείωση, το 2009 τα *Αποθέματα*, αυξάνονται ξανά.

Σύμφωνα με τους πίνακες, των πηγών και χρήσεων του κεφαλαίου (πιν. 3.3.1, 3.3.2 και 3.3.3), παρατηρούμε πως η επιχείρηση για τις οικονομικές χρήσεις 2007 και 2009, άντλησε κεφάλαια για την αγορά *Αποθεμάτων*, ενώ το 2008, μια από τις πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης, ήταν τα *Αποθέματα*.

Παρατηρούμε, λοιπόν, πως η επιχείρηση, δεν διατηρεί σταθερή πολιτική, για τα αποθέματά της.

Στα Ιδια Κεφάλαια της επιχείρησης , βλέπουμε πως , για τις οικονομικές χρήσεις 2007 και 2008 , υπάρχει μείωση σε σχέση με το 2006 , στα Αποθεματικά της . Ακόμα , βλέπουμε πως για τις ίδιες οικονομικές χρήσεις , η επιχείρηση αντλεί κεφάλαια , για την αύξηση των Αποθεματικών της , ενώ το 2009 πετυχαίνει αύξηση , αν και μία από τις πηγές χρηματοδότησης είναι τα Αποθεματικά της .

Τα Αποθεματικά είναι , κεφάλαια που ``κρατάει`` η επιχείρηση , από τα κέρδη και είτε τα μοιράζει στους μετόχους με μορφή μερίσματος , είτε τα κρατάει η ίδια η επιχείρηση για αυτοχρηματοδότηση , κάτι που πιθανός να συμβαίνει για την οικονομική χρήση του 2009 .

Η έλλειψη των Αποθεματικών , μπορεί να βλάψει την φήμη της επιχείρησης ή και να την οδηγήσει σε χρεοκοπία .

Στις Υποχρεώσεις της επιχείρησης , παρατηρούμε , πως τα Μακροπρόθεσμα Δάνεια , μειώνονται , σε αντίθεση με τα Βραχυπρόθεσμα Δάνεια , που αυξάνονται από οικονομική χρήση σε οικονομική χρήση .

Πιο συγκεκριμένα , η επιχείρηση αντλεί κεφάλαια , από διάφορες πηγές και τα χρησιμοποιεί για να μειώσει τα Μακροπρόθεσμα Δάνεια , ενώ χρησιμοποιεί τα Βραχυπρόθεσμα Δάνεια , ως μια από τις πηγές χρηματοδότησης και για αυτό αυξάνονται .

Στα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων , παρατηρούμε , πως οι Πωλήσεις αυξάνονται για τις χρήσεις 2007 και 2008 , σε σχέση με το 2006 .

Παρατηρούμε όμως , πως αυξάνεται και το Κόστος Πωληθέντων και συγκεκριμένα το 2008 το Κόστος Πωληθέντων είναι μεγαλύτερο από τις Πωλήσεις , γεγονός που δεν σημαίνει κέρδος για την επιχείρηση .

Το 2009 , οι Πωλήσεις μειώνονται , όμως μειώνεται κατά πολύ και το Κόστος Πωληθέντων και η επιχείρηση αυξάνει τα κέρδη της σε σχέση με τις άλλες οικονομικές χρήσεις .

Ακόμα , παρατηρούμε , πως αρκετά στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων αυξάνονται και μειώνονται ανάλογα με τις Πωλήσεις και το Κόστος Πωληθέντων .

Γενικότερα παρατηρούμε πως για την οικονομική χρήση 2008 , η επιχείρηση είχε κέρδη , κατά κύριο λόγο , από τις συναλλαγματικές διαφορές της .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1 Έννοια και χρήση

Οι αριθμοδείκτες είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο, και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Ο λόγος καθιέρωσης των αριθμοδεικτών προέκυψε από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών.

Σημειώνουμε πάντως, ότι ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης από μόνος του δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς αριθμοδείκτες των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, ή με τον μέσο όρο των αντίστοιχων αριθμοδεικτών του κλάδου, ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων ετών.

Εμείς θα εξετάσουμε, παρακάτω, την σύγκριση των αριθμοδεικτών σε σχέση με μια σειρά ετών, συγκεκριμένα η σύγκριση θα γίνει για τις χρονολογίες: 2006, 2007, 2008 και 2009.

Βέβαια η μελέτη αυτή θα γίνει με μεγάλη προσοχή, αφού πολλές φορές η ερμηνεία των αριθμοδεικτών παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

4.2 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι , στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων , αριθμοδείκτες μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες :

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
5. Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή
Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.

Θα πρέπει να τονίσουμε στο σημείο αυτό ότι ουσιαστική Ανάλυση των Ισολογισμών και των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσεως , προϋποθέτει και κάποια λογική επιλογή των αριθμοδεικτών που θα υπολογίσουμε . Αυτό γιατί σε τίποτα δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός των αριθμοδεικτων , οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά .

4.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης, όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι αριθμοδείκτες που ανήκουν στην κατηγορία αυτή είναι :

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία (Αποθέματα, Απαιτήσεις και Διαθέσιμα) δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της, με πιθανό αποτέλεσμα τη δυσφήμιση, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων και με μεγάλο κίνδυνο την κήρυξη της επιχείρησης σε πτώχευση.

Ωστόσο η τοποθέτηση των κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων, είναι ενδεχόμενο να μειώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

4.3.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεών της.

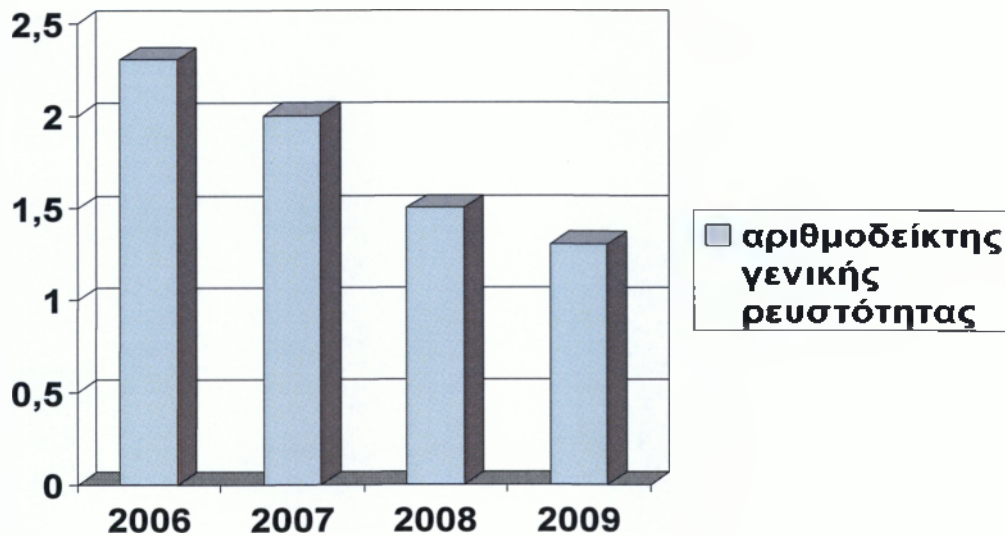
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ = $\frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

$$\underline{2006} : \frac{1.977.310}{849.082} = 2,3$$

$$\underline{2007} : \frac{2.454.092}{1.203.499} = 2$$

$$\underline{2008} : \frac{2.236.765}{1.446.400} = 1,5$$

$$\underline{2009} : \frac{2.136.830}{1.798.222} = 1,2$$



Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, όσο πιο κοντά στο 1 βρίσκεται η τιμή του, τόσο πιο καλά μπορεί η επιχείρηση να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Η ιδανικότερη τιμή αυτού του αριθμοδείκτη είναι το 2!

Σύμφωνα με τα παραπάνω βλέπουμε πως η επιχείρηση το 2006 και το 2007 καλύπτει με τον ιδανικότερο τρόπο τις υποχρεώσεις της αν και παρατηρείται μια μικρή πτώση το 2007.

Στη συνέχεια, (το 2008 και το 2009), παρατηρείται μια μικρή πτώση της τιμής του αριθμοδείκτη, ωστόσο η επιχείρηση συνεχίζει με ικανοποιητικό τρόπο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

4.3.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά .

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .

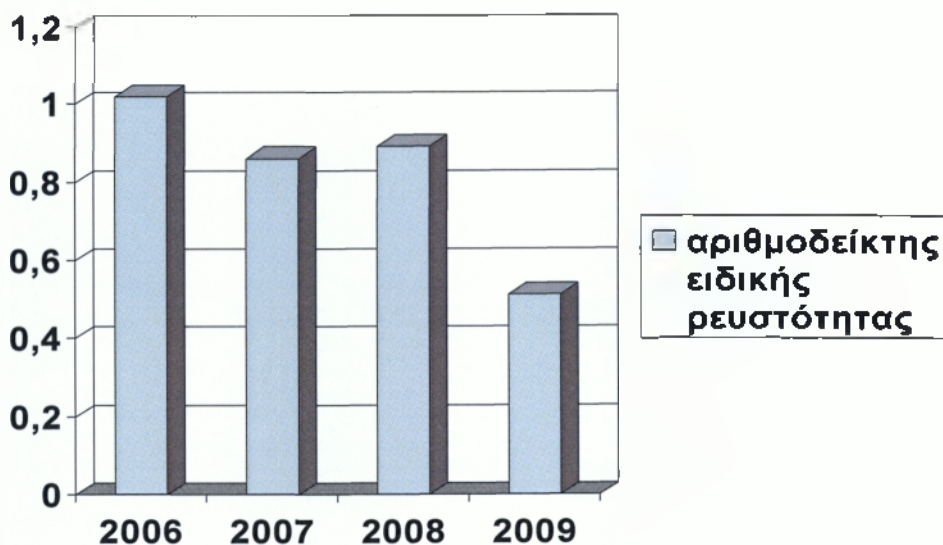
$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

$$\underline{2006} : \frac{869.820}{849.082} = 1,02$$

$$\underline{2007} : \frac{1.044.454}{1.203.499} = 0,86$$

$$\underline{2008} : \frac{1.296.043}{1.446.400} = 0,89$$

$$\underline{2009} : \frac{925.338}{1.798.222} = 0.51$$



Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι σαφώς πιο ποιοτικότερος αριθμοδείκτης από αυτόν της γενικής ρευστότητας, διότι δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα που είναι δύσκολα ρευστοποιήσιμα.

Όσο πιο κοντά στο 1, βρίσκεται η τιμή του, τόσο πιο καλά η επιχείρηση μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Στο παραπάνω γράφημα βλέπουμε πως η επιχείρηση, το 2006, καταφέρνει με αποτελεσματικό τρόπο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

Το 2007 και το 2008, υπάρχει μια πτώση, όμως η επιχείρηση συνεχίζει με ικανοποιητικό τρόπο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

Τέλος βλέπουμε πως το 2009 υπάρχει μια σημαντική πτώση, κάτι που μας δείχνει πως η επιχείρηση δυσκολεύεται να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

4.3.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των Διαθέσιμων στοιχείων, του ενεργητικού, με το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

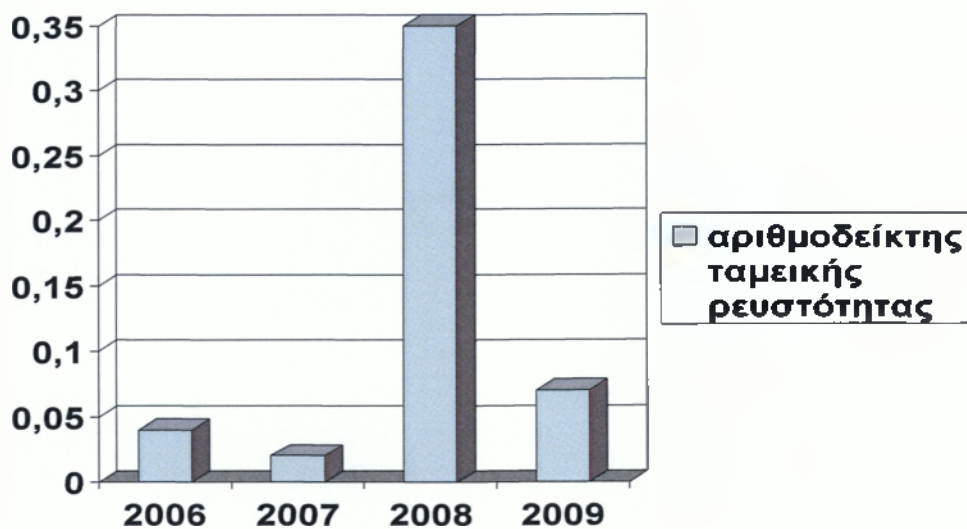
$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

$$\underline{2006} : \frac{37.945}{849.082} = 0,04$$

$$\underline{2007} : \frac{27.064}{1.203.499} = 0,02$$

$$\underline{2008} : \frac{520.253}{1.446.400} = 0,35$$

$$\underline{2009} : \frac{127.830}{1.798.222} = 0,07$$



Όταν η τιμή του αριθμοδείκτη της ταμειακής ρευστότητας, βρίσκεται μεταξύ των ορίων του 1,1 και του 0,2, σημαίνει πως υπάρχει ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και υγιή βραχυχρόνια επιβίωση.

Στο παραπάνω διάγραμμα βλέπουμε πώς η επιχείρηση μόνο το 2008 βρίσκεται εντός των ορίων, ενώ, το 2006, το 2007 και το 2009, παρατηρείται μια μεγάλη διαφορά από τα επιτρεπτά όρια.

4.3.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία, μιας επιχείρησης, όπως είναι: τα μετρητά, τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και οι απαιτήσεις.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων, (απαιτήσεις, διαθέσιμα) με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες.

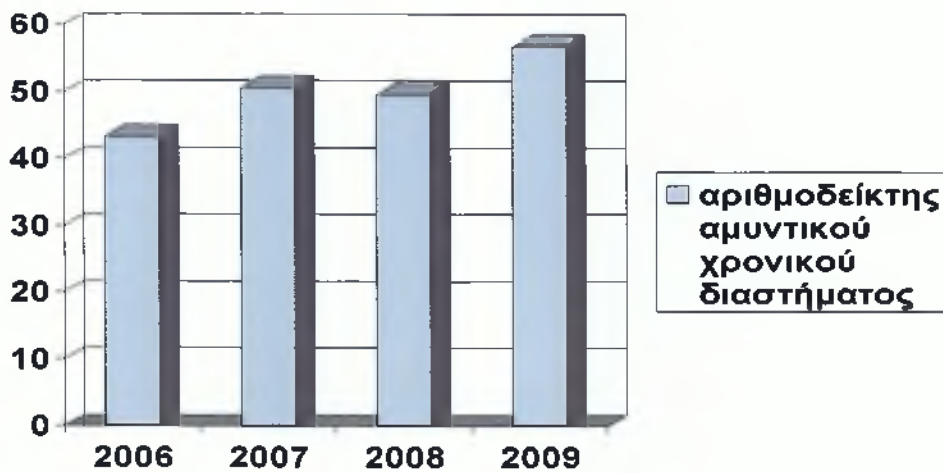
$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$$

$$\underline{2006} : \frac{869.820}{20.100} = 43,27$$

$$\underline{2007} : \frac{1.044.454}{20.636} = 50,61$$

$$\underline{2008} : \frac{1.296.043}{26.145} = 49,57$$

$$\underline{2009} : \frac{925.338}{16.317} = 56,71$$



Ο αριθμοδείκτης του αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά τον αριθμό των ημερών που τα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία εμπορεύσιμα, ικανοποιούνται από το απόθεμα των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων (μετρητά, χρεόγραφα, απαιτήσεις), χωρίς η επιχείρηση να βασίζεται στις πωλήσεις ή σε άλλες πηγές.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, το 2006 η επιχείρηση χρειάστηκε περίπου 43 ημέρες, το 2007 περίπου 51 ημέρες, το 2008 περίπου 50 ημέρες και το 2009 περίπου 57 ημέρες.

* Οι ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοίκησης και διάθεσης + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με το 365.

4.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Η χρήση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά στο να προσδιορίσουμε τον βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων , (όπως αποθέματα και απαιτήσεις) , σε ρευστά .

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι :

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

4.4.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων , βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πωλήσεων (κύκλο εργασιών) μέσα στη χρήση με το σύνολο των απαιτήσεων , όπως εμφανίζονται στον Ισολογισμό .

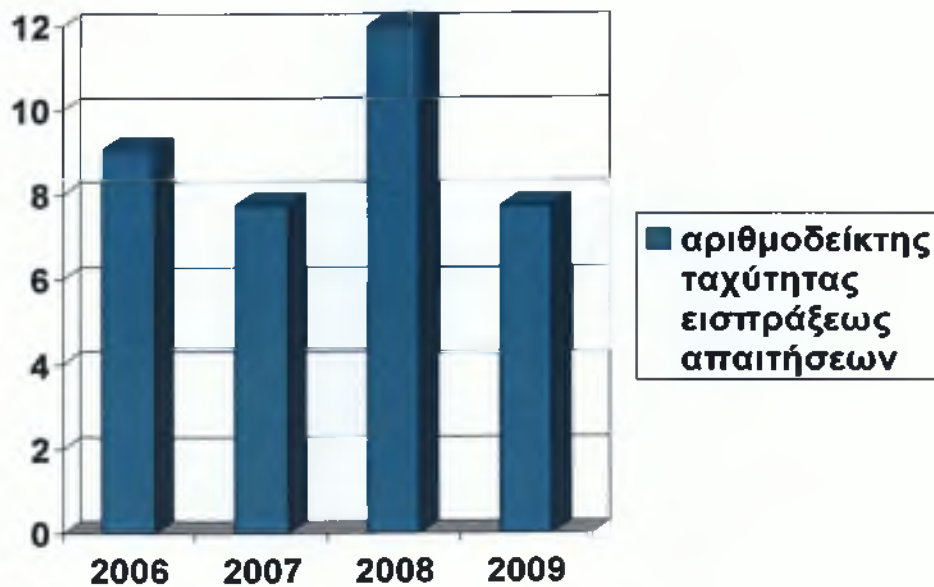
$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Εισπράξεως Απαιτήσεων Σύνολο Απαιτήσεων}}$

$$\underline{2006} : \frac{7.549.893}{831.875} = 9,07$$

$$\underline{2007} : \frac{7.899.981}{1.017.390} = 7,76$$

$$\underline{2008} : \frac{9.319.595}{775.790} = 12$$

$$\underline{2009} : \frac{6.172.586}{797.508} = 7,73$$



Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης, τόσο μικρότερος ο χρόνος που δεσμεύονται τα κεφάλαια της και τόσο καλύτερη είναι η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων.

Επιπλέον η μεγάλη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη ζημιά από επισφαλείς πελάτες.

Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα, βλέπουμε πως η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, της επιχείρησης, το 2006 και το 2008 είναι πιο αργεί σε σχέση με το 2007 και το 2009.

Αυτό μας δείχνει πως η επιχείρηση το 2007 και το 2009 είχε μεγαλύτερη ταχύτητα είσπραξης, τα κεφάλαιά της δεσμευτήκαν για μικρότερο χρονικό διάστημα και βρισκόταν σε καλύτερη θέση με μικρότερη ζημιά από επισφαλείς πελάτες.

4.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση, το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το Κόστος Πωληθέντων με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

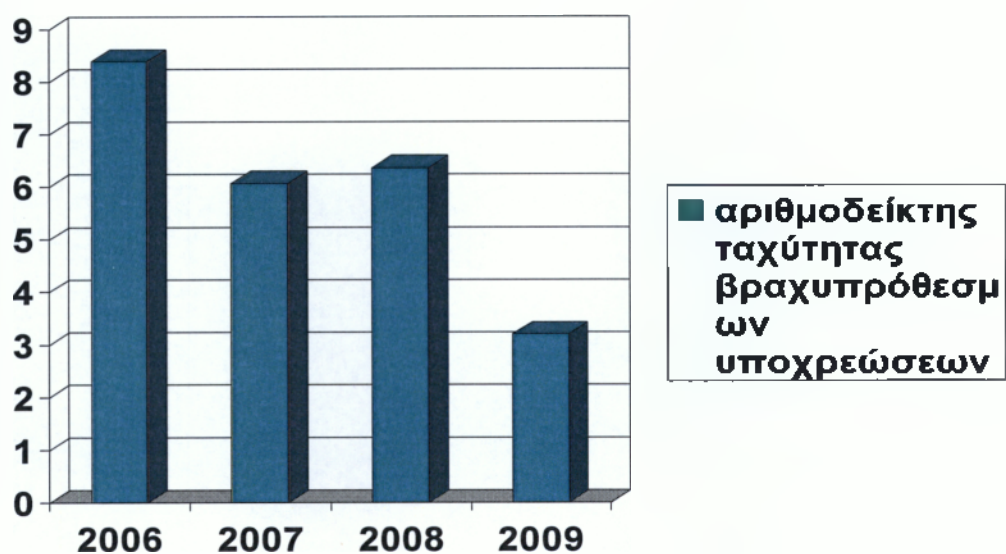
$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας}}{\text{Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

$$\underline{2006} : \frac{7.113.463}{849.082} = 8,38$$

$$\underline{2007} : \frac{7.301.211}{1.203.499} = 6,06$$

$$\underline{2008} : \frac{9.332.245}{1.466.400} = 6,36$$

$$\underline{2009} : \frac{5.739.442}{1.798.222} = 3,19$$



Η μεταβολή του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά μας δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, βλέπουμε πως η επιχείρηση όσο πάει μειώνει το χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κάτι που μπορεί να οφείλεται και στην πιθανή αλλαγή της πιστοληπτικής πολιτικής της εταιρίας.

4.4.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της, μέσα στη χρήση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το Κόστος Πωληθέντων με το Μέσο Απόθεμα.

$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθέματος} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$
--

$$\text{2006 : } \frac{7.113.463}{553.745} = 12,8 \text{ φορές}$$

$$\frac{365}{12,8} = 28 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2007 : } \frac{7.301.211}{704.819} = 10,3 \text{ φορές}$$

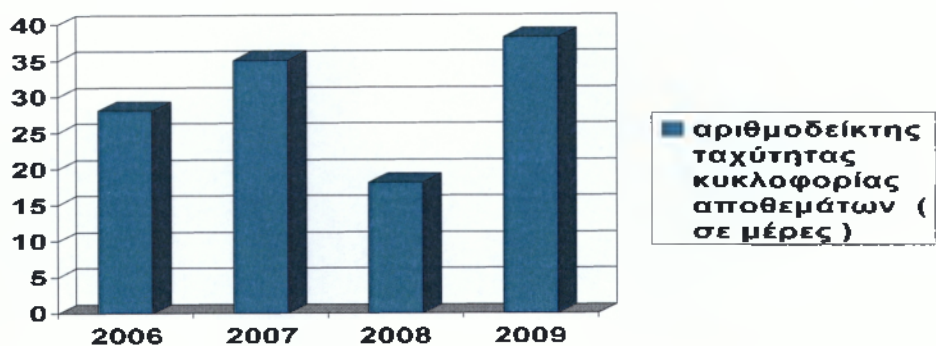
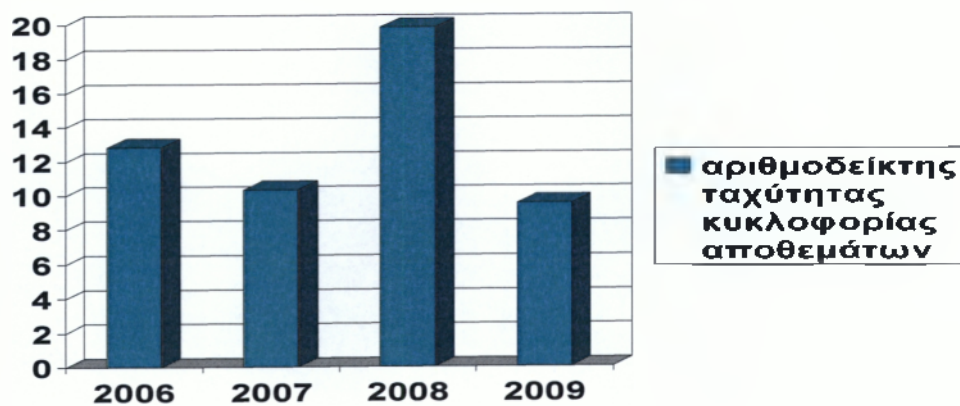
$$\frac{365}{10,3} = 35 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2008 : } \frac{9.332.245}{470.361} = 19,8 \text{ φορές}$$

$$\frac{365}{19,8} = 18 \text{ ημέρες}$$

$$\text{2009 : } \frac{5.739.442}{605.746} = 9,47 \text{ φορές}$$

$$\frac{365}{9,47} = 38 \text{ ημέρες}$$



Οι δύο παραπάνω πίνακες μας δείχνουν το χρονικό διάστημα το οποίο απαιτείται για να εισπράξει η επιχείρηση τις απαιτήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερα για την επιχείρηση και τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων.

Το 2006 η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της περίπου κάθε 28 ημέρες, το 2007 περίπου κάθε 35 ημέρες, το 2008 περίπου κάθε 18 ημέρες και το 2009 περίπου κάθε 38 ημέρες.

4.4.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης, διότι, όσο αυξάνονται οι πωλήσεις, τόσο περισσότερα κεφάλαια κίνησης απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες πιστώσεις προς την πελατεία .

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις Πωλήσεις με το Σύνολο του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης .

$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$
--

* Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

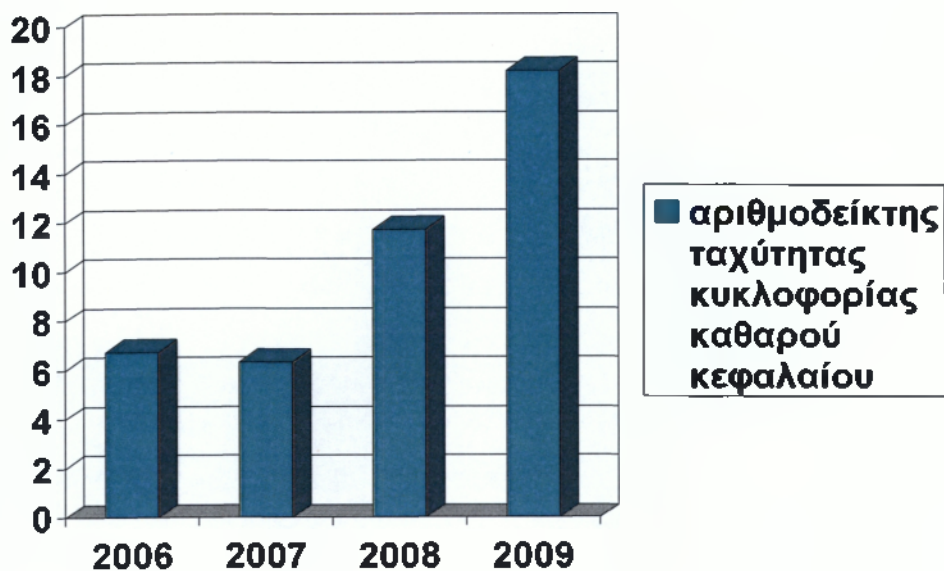
** Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Διαθέσιμα + Απαιτήσεις

$$\underline{2006} : \frac{7.549.893}{1.128.228} = 6,7$$

$$\underline{2007} : \frac{7.899.981}{1.250.593} = 6,3$$

$$\underline{2008} : \frac{9.319.595}{793.365} = 11,7$$

$$\underline{2009} : \frac{6.172.586}{338.608} = 18,2$$



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης, μας δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις.

Παρατηρούμε, σύμφωνα με το διάγραμμα, πως ο αριθμοδείκτης αυτός όσο περνάει οι χρήσεις (2006 έως 2009) αυξάνεται, κάτι που σημαίνει την πιθανή αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης.

4.4.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού ,
βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις Πωλήσεις με το Σύνολο του Ενεργητικού

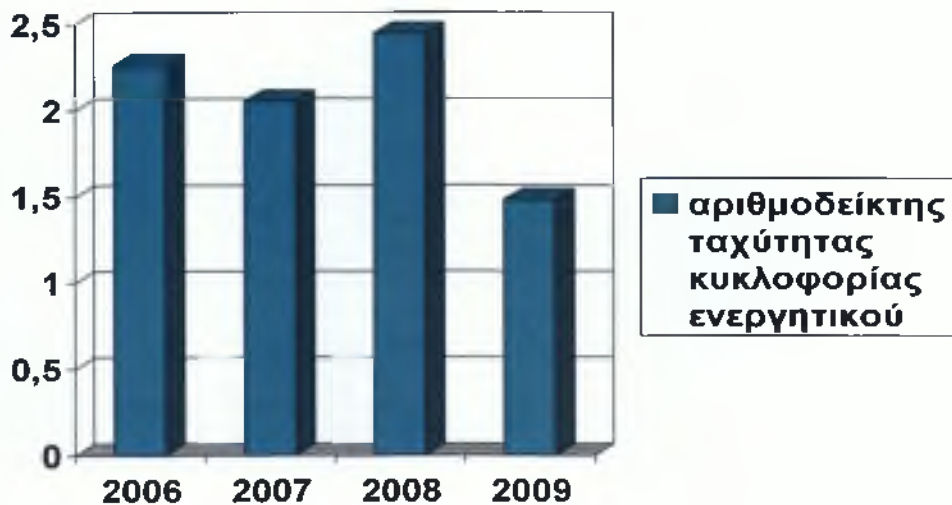
$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$ Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\underline{2006} : \frac{7.549.893}{3.337.782} = 2,26$$

$$\underline{2007} : \frac{7.899.981}{3.851.615} = 2,05$$

$$\underline{2008} : \frac{9.319.595}{3.817.296} = 2,44$$

$$\underline{2009} : \frac{6.172.586}{4.152.507} = 1,48$$



Αν ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού , είναι υψηλός μας δείχνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιηθούν οι πωλήσεις , αν όμως ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλός θα πρέπει η επιχείρηση , να αυξήσει την χρήση των περιουσιακών της στοιχείων ή να πωλήσει κάποια από αυτά , τα οποία είναι αδρανή .

Σύμφωνα με το διάγραμμα και τα παραπάνω βλέπουμε πως η επιχείρηση το 2006 , 2007 και ιδιαίτερα το 2008, χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία , ενώ το 2009 βλέπουμε μια μικρή πτώση , πράγμα που σημαίνει πως η επιχείρηση ναι μεν χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία , αλλά όχι με τους ίδιους ρυθμούς .

4.4.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις Πωλήσεις (κύκλο εργασιών) με το Σύνολο των Παγίων στοιχείων του Ενεργητικού .

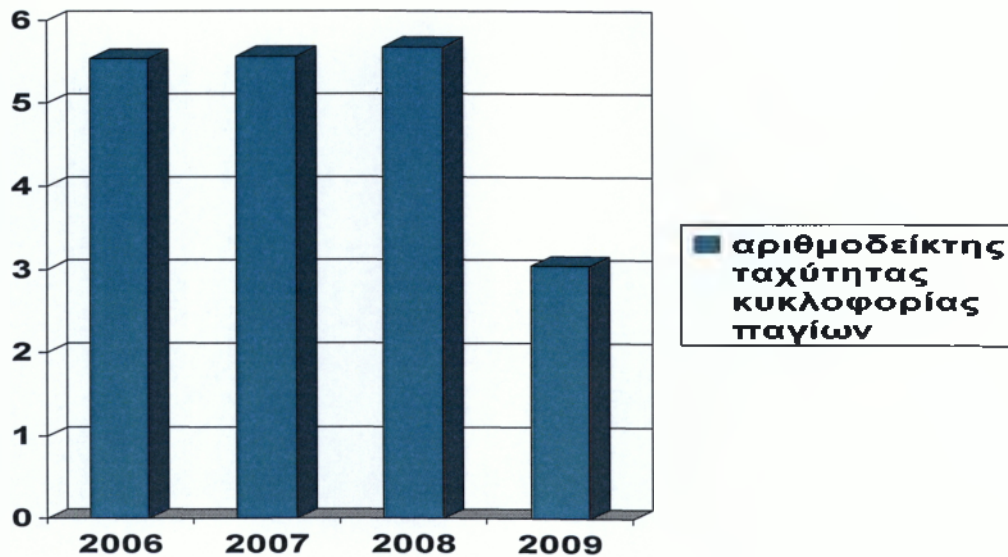
$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Παγίων Ενεργητικό}}$

$$\underline{2006} : \frac{7.549.893}{1.364.311} = 5,53$$

$$\underline{2007} : \frac{7.899.981}{1.421.055} = 5,56$$

$$\underline{2008} : \frac{9.319.595}{1.642.649} = 5,67$$

$$\underline{2009} : \frac{6.172.586}{2.027.242} = 3,04$$



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα πάγια της και το αντίθετο. Η μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά σημαίνει, πως η επιχείρηση πιθανώς να έχει υπερεπενδύσει σε πάγια, με αποτέλεσμα τη μείωση.

Σύμφωνα με το διάγραμμα, βλέπουμε, πως το 2006, το 2007 και το 2008, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι αρκετά υψηλός και αυτό μας δείχνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια της. Το 2009 παρατηρούμε μια σημαντική πτώση, κάτι που οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων και στην αύξηση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης.

4.4.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει, τις πωλήσεις που πραγματοποιήσαμε με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις Πωλήσεις (κύκλος εργασιών), με το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων.

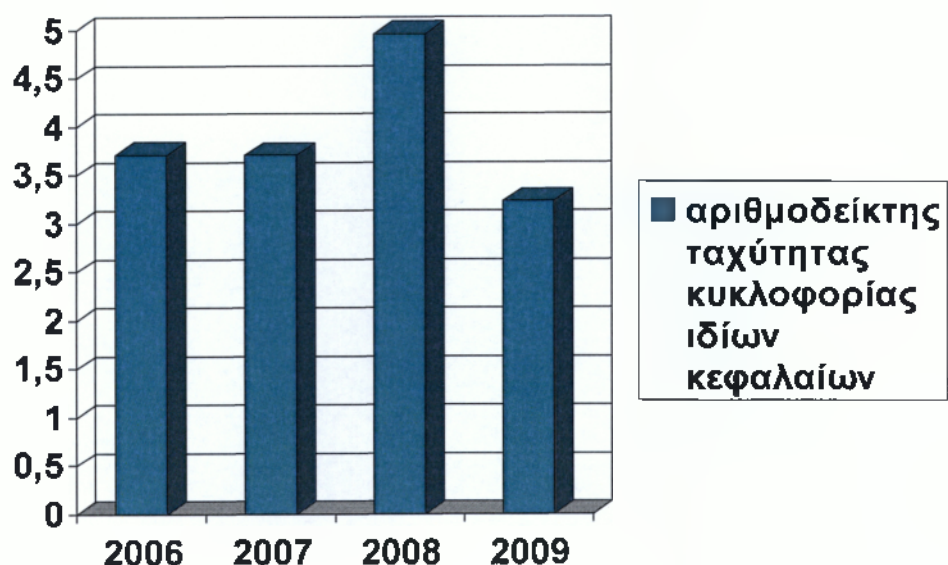
$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων}} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$

$$\underline{2006} : \frac{7.549.893}{2.029.907} = 3,71$$

$$\underline{2007} : \frac{7.899.981}{2.131.595} = 3,70$$

$$\underline{2008} : \frac{9.319.595}{1.881.389} = 4,95$$

$$\underline{2009} : \frac{6.172.586}{1.914.960} = 3,22$$



Όσο μεγαλύτερος είναι, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, επειδή πραγματοποιεί μεγαλύτερες πωλήσεις σε μικρό σχετικά ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

Στο παραπάνω διάγραμμα, βλέπουμε πως ο αριθμοδείκτης το 2006 και το 2007, βρίσκεται σε αρκετά υψηλά επίπεδα, το 2008 όμως, βλέπουμε πως ο αριθμοδείκτης το 2008 αυξάνεται περίπου 1,24 μονάδες, κάτι που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων και στη μείωση του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων, ενώ αντίθετα παρατηρούμε πως το 2009 ο αριθμοδείκτης έχει μια ραγδαία μείωση, περίπου κατά 1,73 μονάδες και αυτό οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων.

4.5 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις, την καθαρή θέση και το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων .

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι :

1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
3. Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων
4. Αποδοτικότητα Ενεργητικού
5. Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
6. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
7. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης
8. Αριθμοδείκτης Δαπανών Λειτουργίας

4.5.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους , μας δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει η επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της , αξίας 100 Ευρώ .

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις , γιατί μας δίνει αμέσως ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους .

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους , υπολογίζεται αν διαιρέσουμε , τα Μικτά Κέρδη της χρήσεως με τις Καθαρές Πωλήσεις (κύκλο εργασιών) , και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100!

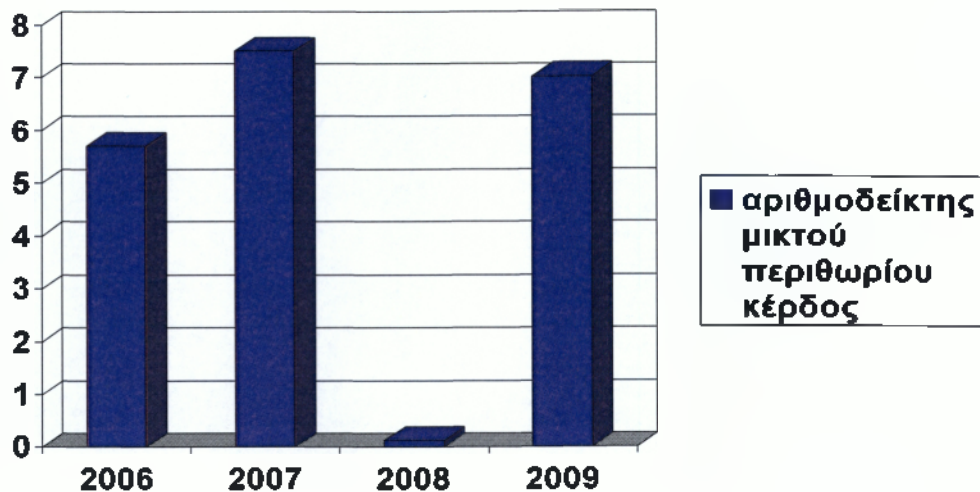
$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους} = 100 * \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\underline{2006} : 100 * \left(\frac{436.430}{7.549.893} \right) = 5,7$$

$$\underline{2007} : 100 * \left(\frac{598.770}{7.899.981} \right) = 7,5$$

$$\underline{2008} : 100 * \left(\frac{12.650}{9.319.595} \right) = 0,13$$

$$\underline{2009} : 100 * \left(\frac{433.144}{6.172.586} \right) = 7,01$$



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδος, τόσο καλύτερη, από άποψη κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης επειδή μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία, αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

Στο διάγραμμα, βλέπουμε πως η επιχείρηση το 2006, το 2007 και το 2009, ο αριθμοδείκτης βρίσκεται σε υψηλές θέσης, στοιχείο πολύ θετικό για την επιχείρηση, σε αντίθεση βλέπουμε πως το 2008 ο αριθμοδείκτης βρίσκεται υπερβολικά χαμηλά, κάτι που πιθανός να οφείλεται σε κακή πολιτική της διοίκησης στο τομέα των αγορών και των πωλήσεων, με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες.

4.5.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδος

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδος , είναι πάρα πολύ χρήσιμος , επειδή σε αυτόν βασίζουν τις προβλέψεις τους , για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης , επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους .

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα Καθαρά Κέρδη με τις Πωλήσεις και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα τους με το 100!

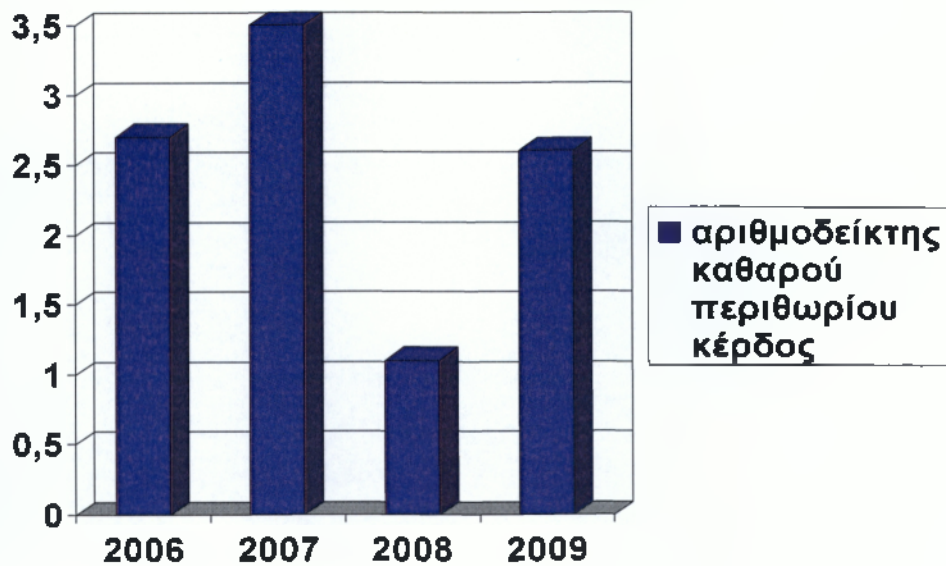
$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{2006 : } 100 * \left(\frac{211.390}{7.549.893} \right) = 2,7$$

$$\text{2007 : } 100 * \left(\frac{281.992}{7.899.981} \right) = 3,5$$

$$\text{2008 : } 100 * \left(\frac{108.290}{9.319.595} \right) = 1,1$$

$$\text{2009 : } 100 * \left(\frac{162.516}{6.172.586} \right) = 2,6$$



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους , τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση .

Βλέπουμε πως σύμφωνα με το διάγραμμα , το 2006 και το 2009 ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός και διατηρείται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα . Το 2007 βλέπουμε πως ο αριθμοδείκτης βρίσκεται σε πάρα πολύ υψηλά επίπεδα , γεγονός που μας δείχνει πως ήταν μια επικερδής χρήση , σε αντίθεση με το 2008 που υπάρχει μεγάλη μείωση , γεγονός που οφείλεται στα μειωμένα καθαρά κέρδη .

4.5.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων , υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα Καθαρά Κέρδη και τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα με τα Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια.

$\frac{\text{Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}{\text{Απασχολούμενων Κεφαλαίων}} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη + Χρημ/κά Έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}}$
--

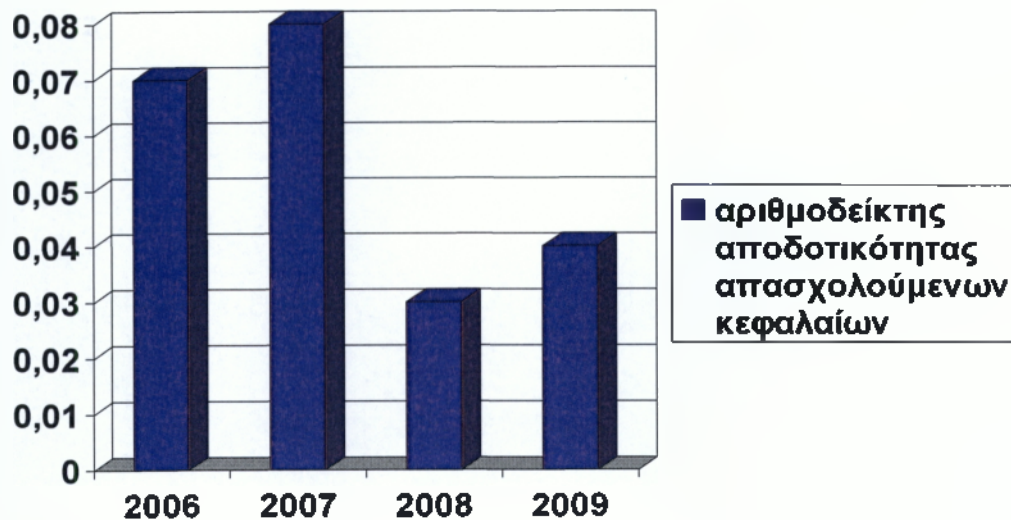
* Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια = Ίδια + Ξένα Κεφάλαια

$$\underline{2006} : \frac{229.768}{3.337.875} = 0,07$$

$$\underline{2007} : \frac{305.764}{3.851.615} = 0,08$$

$$\underline{2008} : \frac{130.034}{3.817.296} = 0,03$$

$$\underline{2009} : \frac{178.261}{4.152.507} = 0,04$$



Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων, μας δείχνει την απόδοση των κεφαλαίων που απασχολεί η επιχείρηση.

Στο διάγραμμα, βλέπουμε πως το 2006 και το 2007 η απόδοση των κεφαλαίων που απασχολεί η επιχείρηση είναι πιο υψηλή από την απόδοση των κεφαλαίων του 2008 και του 2009, αυτό μπορεί να οφείλεται στο γεγονός πως η επιχείρηση έκανε καλύτερες επενδύσεις των κεφαλαίων της για τις χρήσεις 2006 και 2007 από τις χρήσεις 2008 και 2009.

4.5.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υπολογίζεται , αν διαιρέσουμε τα Καθαρά Κέρδη της επιχείρησης συν τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα με το Σύνολο του Ενεργητικού της .

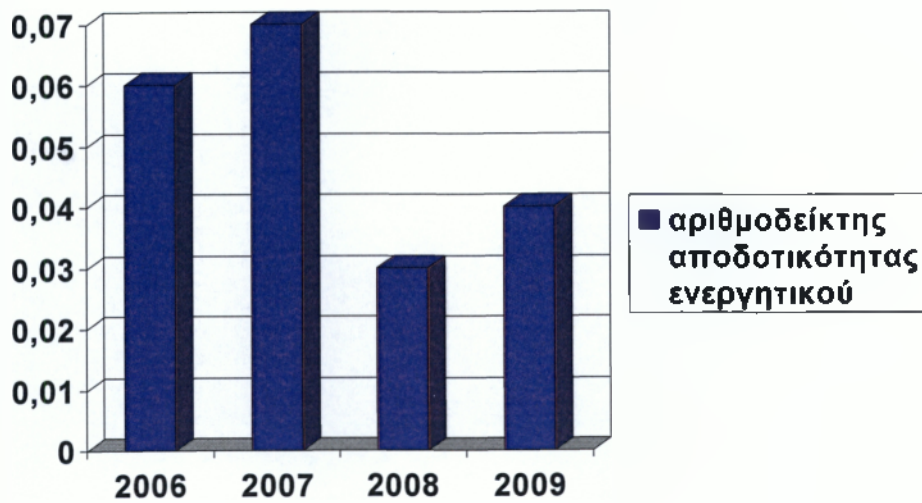
$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρημ/κα Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

$$\underline{2006} : \frac{229.768}{3.337.782} = 0,06$$

$$\underline{2007} : \frac{305.764}{3.851.615} = 0,07$$

$$\underline{2008} : \frac{130.034}{3.817.296} = 0,03$$

$$\underline{2009} : \frac{178.261}{4.152.507} = 0,04$$



Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού .

Σύμφωνα με το διάγραμμα , παρατηρούμε πως η απόδοση του ενεργητικού το 2006 και το 2007 βρίσκεται σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το 2008 και το 2009 , αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω της μείωσης των καθαρών κερδών της επιχείρησης .

4.5.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υπολογίζεται αν, πολλαπλασιάσουμε τον αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού με τον αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδος.

Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	=	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	*	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδος
---	---	---	---	---

ή αλλιώς

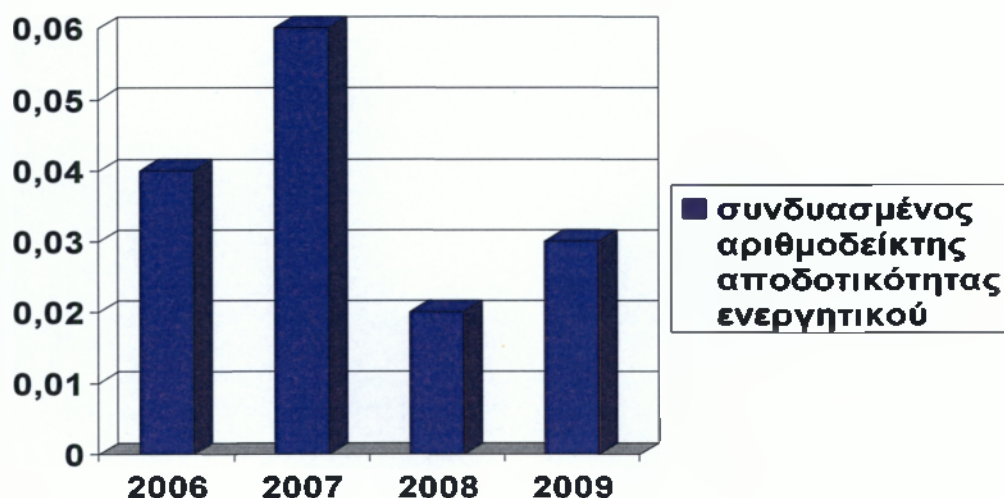
Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	=	$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	*	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$
---	---	---	---	---

2006 : 2,26 * 0,02 = 0,04

2007 : 2,05 * 0,03 = 0,06

2008 : 2,44 * 0,01 = 0,02

2009 : 1,48 * 0,02 = 0,03



Ο αριθμοδείκτης αυτός βοηθάει στη διερεύνηση όλων των σημαντικών παραγόντων που συμβάλλουν στην αύξηση των καθαρών κερδών , σε σχέση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης , ώστε να βελτιωθεί η αποδοτικότητά της . Έτσι , η διαχρονική μελέτη της εξέλιξης του αριθμοδείκτη αυτού , βοηθά στη διαμόρφωση αντίληψης για την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση , ως προς την ένταση απασχόλησης των περιουσιακών της στοιχείων και τη διαμόρφωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους .

Σύμφωνα με το διάγραμμα και με τα παραπάνω , παρατηρούμε πως η πολιτική της επιχείρησης ήταν αποτελεσματική το 2007 , ενώ το 2006 , το 2008 και το 2009 , πιθανώς η πολιτική της επιχείρησης , ως προς την ένταση απασχόλησης των περιουσιακών στοιχείων και τη διαμόρφωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους δεν ήταν ικανοποιητική .

4.5.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων , υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα Καθαρά Κέρδη με το Σύνολο του Ενεργητικού .

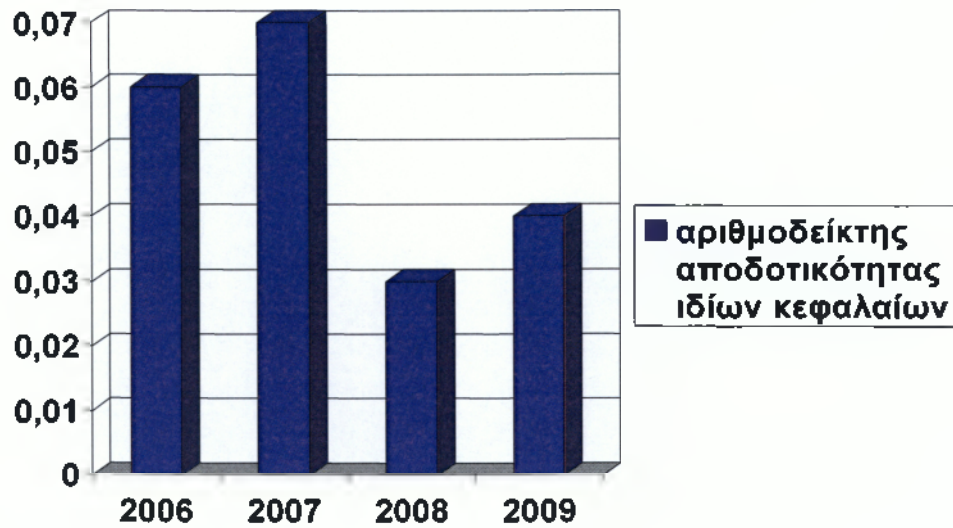
$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$ Ίδιων Κεφαλαίων
--

$$\underline{2006} : \frac{211.390}{3.337.782} = 0,06$$

$$\underline{2007} : \frac{281.992}{3.851.615} = 0,07$$

$$\underline{2008} : \frac{108.290}{3.817.296} = 0,03$$

$$\underline{2009} : \frac{162.516}{4.152.507} = 0,04$$



Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων , μας δείχνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων , μέσα σε μία οικονομική χρήση.

Σύμφωνα με το διάγραμμα , βλέπουμε πως η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων το 2006 και το 2007 είναι σε ποιο υψηλά επίπεδα από το 2008 και το 2009 , γεγονός που μπορεί να οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων .

4.5.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Η λέξη μόχλευση, στη φυσική επιστήμη, σημαίνει μοχλός, στην οικονομική επιστήμη όμως σημαίνει, την κατάσταση κατά την οποία μια μικρή αύξηση ή μείωση σε μία δραστηριότητα της επιχείρησης προκαλεί αντιστοίχως μια μεγαλύτερη αύξηση ή μείωση σε μία άλλη δραστηριότητα της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης, μετράει τον βαθμό, στον οποίο η επιχείρηση έχει χρησιμοποιήσει, ξένα κεφάλαια για την ανάπτυξή της. Ακόμα ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει την σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων της επιχείρησης και μετράει τον βαθμό εξάρτησης της περιουσίας της, από τα ξένα κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε, την Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων με την Απόδοση των Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομική Μόχλευσης} = \frac{\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Απόδοση Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

4.5.8 Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας

Ο αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας, μας δείχνει τον βαθμό κάλυψης των λειτουργικών δαπανών της επιχείρησης.

Υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα Λειτουργικά Έξοδα συν το Κόστος Πωληθέντων με τις Πωλήσεις, *ή αλλιώς*, αν διαιρέσουμε τα Λειτουργικά Έξοδα με τις Πωλήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δαπανών Λειτουργίας} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα} + \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης Δαπανών Λειτουργίας} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

4.6 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας

Με τον όρο διάρθρωση των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας εννοούμε το ύψος , τις πηγές και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση , για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων .

Τα δανειακά (ξένα) κεφάλαια των επιχειρήσεων μπορεί να έχουν την μορφή των μακροπρόθεσμων , μεσοπρόθεσμων ή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας αποτελούν μια ομάδα αριθμοδεικτών , με τους οποίους μετράτε η σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων της επιχείρησης , καθώς και ο βαθμός , με τον οποίο έχει αυτή χρηματοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια για την ανάπτυξή της . Οι αριθμοδείκτες αυτοί διερευνούν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε μακροχρόνια βάση .

Οι αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας είναι :

1. $\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$
2. $\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
3. $\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$

4.7 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων , συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και της χρηματιστηριακής τους τιμής , με τα κέρδη , τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της .

Χαρακτηριστικοί αριθμοδείκτες επενδύσεων είναι :

- Κατά Μετοχή Κέρδη
- Κατά Μετοχή Μέρισμα
- Μερισματική Απόδοση
- Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών
- Εσωτερική Αξία Μετοχών
- Λόγος Τιμής προς Κέρδη Κατά Μετοχή
- Ταμειακή Ροή Κατά Μετοχή
- Αριθμοδείκτης Αποδόσεων Μετοχών σε Ταμειακή Ροή
- Αριθμοδείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδότησεως
- Αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξοφλήσεως Επενδύσεως
- Απόσβεση Κατά Μετοχή .

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Τα « ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ , (ΕΛ.ΠΕ) Α.Ε » , λειτουργούν στην Ελλάδα περίπου 52 χρόνια , είναι μια εταιρία που διαρκώς εξελίσσεται , με δυναμική παρουσία όχι μόνο στον ελληνικό χώρο , αλλά και στα Βαλκάνια .

Σύμφωνα , λοιπόν , με την Χρηματοοικονομική Ανάλυση , αυτής της επιχείρησης , βλέπουμε πως το 2007 είχε ανοδική πορεία σε σχέση με το 2006 . Βλέπουμε , ακόμα , πως η επιχείρηση το 2008 είχε πτωτική πορεία , αν και οι Πωλήσεις της αυξήθηκαν , όπως όμως είδαμε αυξήθηκε και το Κόστος Πωληθέντων , (Κόστος Πωληθέντων > Πωλήσεις) , με αποτέλεσμα να μειωθούν τα κέρδη της επιχείρησης , ενώ για την οικονομική χρήση του 2009 η επιχείρηση , προσπάθησε να ανακάμψει και όπως παρατηρούμε κατάφερε να αυξήσει και τα κέρδη της .

Ο τομέας των πετρελαιοειδών είναι πολύ ανταγωνιστικός και το γεγονός ότι η τιμή του πετρελαίου διαρκώς αυξάνεται , έχει κάνει τον κόσμο να στραφεί σε άλλες πηγές ενέργειας , όπως το φυσικό αέριο και την ηλιακή ενέργεια (χρήση φωτοβολταϊκών) με αποτέλεσμα οι εταιρίες παραγωγής πετρελαίου να αντιμετωπίζουν και άλλους 'φτηνότερους' ανταγωνιστές .

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ❖ *Εργασίες* : « Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Κλάδου Ελληνικών Πετρελαίων», του σπουδαστή : *Ορέστη Γεωργιάδη*
και
« Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», των σπουδαστών:
Κ. Αθανασόπουλο , Α. Γεωργόπουλου , Αθ. Μπέλλα

- ❖ *Βιβλία* : « Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική», των Δρ. Π. Κιόχος,
Δρ. Γ. Παπανικολάου , Δρ. Γ. Θάνος , Α. Κιόχος (M.SC)
και
« Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»,
Του Νικήτα Α. Νιάρχου , (7^η έκδοση).

- ❖ *Ετήσια οικονομικά δελτία των*
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ ΕΛ.ΠΕ Α. Ε

- ❖ *Ιστοσελίδες* : [www . hellenic petroleum . gr](http://www.hellenicpetroleum.gr)
[www . elpe . gr](http://www.elpe.gr)
[www . capital . gr](http://www.capital.gr)

- ❖ *Βοήθεια* : Ευχαριστώ τον κ. Δημήτριο Κοπούζο , για την πληροφορίες .