



Α.Τ.Ε.Ι. ΠΕΛΛΟΠΟΝΗΣΟΥ

ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Εμπορικός κλάδος παιχνιδιών

Και χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρίας

JUMBO τα τελευταία 5 χρόνια

Φοιτήτρια: Βαρδάκα Ιωάννα

A.M. 2010154

Επιβλέπων Καθηγητής: Α. Γεωργούντζος

2016

Πίνακας περιεχομένων

Εισαγωγή.....	4
Κεφάλαιο 1 ^ο	6
Το οικονομικό περιβάλλον και ο εμπορικός κλάδος των παιχνιδιών	6
Εισαγωγή.....	6

1.2. Η πορεία της Ελληνικής οικονομίας	8
1.2.1. Η επίδραση της οικονομική κρίσης.....	9
1.2.2. Το επιχειρηματικό περιβάλλον	11
1.2.3. Δημοσιονομικές εξελίξεις	15
1.3. Ο εμπορικός κλάδος των παιχνιδιών	17
1.3.1. Ανάλυση του κλάδου.....	18
1.3.2. Οικονομικά στοιχεία και πορεία του κλάδου	18
1.3.3. Προβλέψεις για την εξέλιξη του κλάδου	20
Κεφάλαιο 2 ^ο	23
Ο όμιλος Jumbo	24
2.1. Εισαγωγή	24
2.2. Περιγραφή & χαρακτηριστικά του ομίλου και των θυγατρικών του	26
2.3. Ιστορική εξέλιξη των επιχειρήσεων Jumbo	27
2.4. Φιλοσοφία και όραμα Jumbo	28
2.5. Οικονομικά & στατιστικά στοιχεία Jumbo	29
Κεφάλαιο 3 ^ο	33
Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων	33
3.1. Εισαγωγή	33
3.2. Χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης	34
3.3. Ορισμός των χρηματοοικονομικών δεικτών	35
3.4. Βασικά πεδία εφαρμογής των δεικτών	38
3.5. Χρήση αριθμοδεικτών	38
3.5.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας.....	38
3.5.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	40
3.5.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας.....	41
3.5.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης	43
Κεφάλαιο 4 ^ο	45

Χρηματοοικονομική ανάλυση της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2009-2014.....	45
4.1. Εισαγωγή	45
4.2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας.....	45
4.3. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	49
4.4. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης ή δραστηριότητας	51
4.5. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	54
Συμπεράσματα - Επίλογος	57
Αναφορές - Πηγές.....	59

Εισαγωγή

Η οικονομική κρίση παγκόσμιας εμβέλειας θεωρείται υπεύθυνη για την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης παγκοσμίως. Αυτή η επιβράδυνση έχει ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του ποσοστού της ζήτησης των αγαθών, των υπηρεσιών αλλά και του συνόλου των βιομηχανικών προϊόντων. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται πως οι επιχειρήσεις δέχονται μεγάλες πιέσεις αναφορικά με την προσαρμογή τους στις παρούσες συνθήκες. Στις πλείστες των περιπτώσεων

αναγκάζονται να προχωρήσουν στη μείωση του κόστους, στην επανεξέταση της εταιρικής τους στρατηγική, στη διενέργεια επενδύσεων αλλά και στην αναδιάρθρωση του καταστατικού τους.

Αποτελεσματικά, μια μεγάλη πληθώρα επιχειρήσεων έχει παγώσει τον τομέα που αφορά την πρόσληψη και απασχόληση νέου εργατικού δυναμικού. Συνεπώς, γίνεται κατανοητό το γεγονός πως η παγκόσμια οικονομική κρίση έχει μεταβάλλει δραματικά τις συνθήκες της αγοράς στα πλαίσια της οποίας λειτουργούν οι επιχειρήσεις.

Στα πλαίσια του συγκεκριμένου ταραχώδους οικονομικού περιβάλλοντος, εντάσσεται και ο κλάδος των παιχνιδιών, τον οποίο θα αναλύσουμε στα πλαίσια της παρούσας εργασίας. Πιο συγκεκριμένα, θα αναλυθεί ο όμιλος Jumbo A.E.E. και θα πραγματοποιηθεί χρηματοοικονομική ανάλυση, έχοντας ως βάση τις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών.

Κεφάλαιο 1^ο

Το οικονομικό περιβάλλον και ο εμπορικός κλάδος των παιχνιδιών

Εισαγωγή

Η κρίση είναι ιδιαίτερα απειλητική κατάσταση αναφορικά με την επιβίωση της επιχείρησης αλλά και τη συνέχιση των δραστηριοτήτων της και είναι υπεύθυνη για την καταστροφή της παραγωγικής της δυναμικότητας (Vergiliel, 2004). Πιο συγκεκριμένα, η επιρροή της οικονομικής κρίσης ήταν εκτεταμένη ανεξαρτήτων του κλάδου, του μεγέθους ή της τοποθεσίας της επιχείρησης. Αναλυτικότερα, η κρίση την οποία έχουν να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις ορίζεται ως η «απροσδόκητη και απρόβλεπτη ένταση που απαιτεί γρήγορη αντίδραση και απειλεί τις υπάρχουσες αξίες, τους στόχους και τις υποθέσεις του οργανισμού, καθιστώντας τις μεθόδους πρόληψης και προσαρμογής, ανεπαρκείς» (Ozdevecioglu, 2002: 63).

Συνεπώς, στα πλαίσια του συγκεκριμένου ταραχώδους οικονομικού περιβάλλοντος, το επιχειρηματικό δυναμικό έρχεται αντιμέτωπο με την επιτακτική ανάγκη λήψης μέτρων με στόχο την επιβίωσή του. Γενικότερα, τα προβλήματα τα οποία έχουν να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις, την περίοδο της κρίσης, εμφανίζουν άμεση σύνδεση με τη μείωση του επιπέδου των πωλήσεων, με την αγορά των πρώτων υλών για την παραγωγή, με την είσπραξη των απαιτήσεων, με την περιορισμένη δυνατότητα δανεισμού κλπ. Οι επιχειρήσεις οι οποίες εμφανίζουν αποφασιστική δράση και στρατηγική μέθοδο και ανταποκρίνονται στην κρίση νωρίς, στις πλείστες των περιπτώσεων, τα πηγαίνουν καλύτερα συγκριτικά με κάποιες οι οποίες πάσχουν από παράλυση ή (Branstad et al, 2009). Πιο συγκεκριμένα, η χρονική διάρκεια της αποτελεσματικής ανταπόκρισης μιας επιχείρησης στην κρίση, επηρεάζει τη φήμη της, την αξιοπιστία της, την ακεραιότητα που έχουν οι δραστηριότητές της αλλά και το επίπεδο της επίδοσής της στην αγορά (Calloway & Keen, 1996).

Αναφορικά με την ελληνική οικονομία, αυτή φαίνεται πως διέρχεται μια συνεχόμενη περίοδο βαθιάς οικονομικής κρίσης η οποία ως βασικά χαρακτηριστικά της έχει την παρατεταμένη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας αλλά και την ύφεση η οποία εξακολουθεί να υφίσταται, γεγονός το οποίο εμφανίζει άμεσο αντίκτυπο όσον αφορά στο πεδίο της λειτουργίας και των επιδόσεων του επιχειρηματικού δυναμικού της χώρας. Η επιδείνωση αυτή μπορεί πλέον να χαρακτηριστεί ως διάχυτη και σε όλο το εύρος των εμπορικών δραστηριοτήτων. Τα κυριότερα χαρακτηριστικά της είναι η πτωτική τάση του κύκλου εργασιών της επιχείρησης, η ανατροπή της κερδοφορίας αλλά και η μείωση της κεφαλαιουχικής βάσης του εμπορίου (Ετήσια Έκθεση Ελληνικού Εμπορίου, 2011) .

Αναλυτικότερα, όσον αφορά στο επιχειρηματικό δυναμικό της ελληνικής οικονομίας, η κρίση σαφώς και έχει επηρεάσει τις επιχειρήσεις και έχει δημιουργήσει αρκετά προβλήματα. Πιο συγκεκριμένα, οι επιπτώσεις της κρίσης αφορούν άμεσα, όχι μόνο τις πωλήσεις, τα κέρδη, τα αποθέματα και τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου αλλά και το επίπεδο της απασχόλησης των εργαζομένων των επιχειρήσεων. Το ερώτημα που τίθεται ωστόσο σχετίζεται άμεσα με την αντίδραση των ελληνικών επιχειρήσεων στην παρούσα οικονομική συγκυρία.

Στην παρούσα οικονομική περίοδο, η οποία θεωρείται ιδιαίτερα δύσκολη για το επιχειρηματικό δυναμικό της χώρας, είναι απαραίτητη η χάραξη της κατάλληλης στρατηγικής. Ωστόσο, δεν φαίνεται να υπάρχει κάποιο συγκεκριμένο σχέδιο, στρατηγική ή τακτική την οποία να έχουν τη δυνατότητα να εφαρμόσουν οι επιχειρήσεις έτσι ώστε να βγουν από την κρίση. Το περιβάλλον το οποίο διαμορφώνεται είναι ιδιαίτερα δύσκολο και απαιτεί άμεσες και αποφασιστικές ενώ το σύνολο του επιχειρηματικού δυναμικού είναι απαραίτητο να έχει πλήρη γνώση του περιβάλλοντος, να βρίσκεται σε ετοιμότητα καθώς και να αντιλαμβάνεται τις μεταβολές του περιβάλλοντος έτσι ώστε να μπορεί να διαχειριστούν τις συνθήκες του περιβάλλοντος αβεβαιότητας και να είναι σε θέση να αποφύγει τις απειλές και να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που μπορεί να δοθούν (Ulrich et al., 2009).

Το επιχειρηματικό δυναμικό της χώρας, είναι απαραίτητο, αν θέλει να συνεχίσει τη λειτουργία του, να διασφαλίσει ρευστότητα που απαιτεί το περιβάλλον, να μειώσει τις περιττές δαπάνες, να προβεί σε μια πιο ορθή τιμολόγηση, να αξιοποιήσει σωστά το ανθρώπινο δυναμικό του αλλά και να υιοθετήσει καινοτόμες ιδέες αναφορικά με την εξασφάλιση ενός ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

Από την πλευρά των επιχειρηματιών, αυτοί θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να προβλέψουν οικονομικές δυσκολίες οι οποίες μπορεί να σχετίζονται με τη μείωση των πωλήσεων, με προβλήματα που ενδέχεται να εμφανισθούν με διάφορους προμηθευτές της επιχείρησης, με τη μείωση του αριθμού σταθερών πελατών αλλά και με τη μη αποδοτική αξιοποίηση του εργατικού δυναμικού.

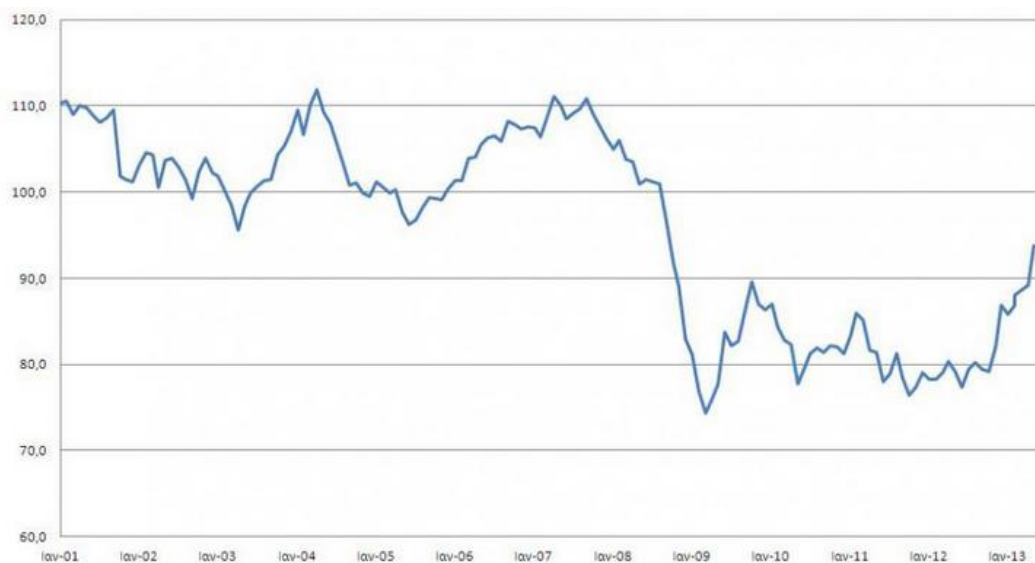
1.2. Η πορεία της Ελληνικής οικονομίας

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, η κατάσταση της Ελληνικής οικονομίας μπορεί να θεωρηθεί πως σημειώνεται η σταδιακή εξασθένηση της ύφεσης, η οποία φαίνεται στα επίσημα μακροοικονομικά στοιχεία. Η αρχή της εξασθένησης της ύφεσης αντανακλά την άμβλυνση της μεγάλης απαισιοδοξίας η οποία προϋπήρχε στο καταναλωτικό κοινό αλλά και στον επιχειρηματικό κόσμο (ΕΛ.ΣΤΑΤ, 2015). Ωστόσο, δεν φαίνεται πως έχουν διαμορφωθεί μέχρι και σήμερα οι κατάλληλες προϋποθέσεις αναφορικά με τη σταθερή βελτίωση των προσδοκιών των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, αν και έχει παγιωθεί η τάση σταθεροποίησής τους.

Οι συνολικές προσδοκίες, συμπερασματικά, φαίνεται να επηρεάζονται από την ύπαρξη δύο αντίρροπων δυνάμεων. Πιο συγκεκριμένα, από τη μία πλευρά καταγράφεται μια μικρή εξασθένηση της ύφεσης, η οποία καταδεικνύεται με τους πτωτικούς ρυθμούς της δραστηριότητας σε διάφορους κλάδους της οικονομίας να σημειώνουν άμβλυνση ενώ από την άλλη, η διευθέτηση μια πληθώρας φορολογικών υποχρεώσεων συνδυασμένες με τη διατήρηση του ποσοστού της ανεργίας σε υψηλά επίπεδα και την πτώση του ποσοστού της κατανάλωσης, ασκούν πολλαπλές πιέσεις στους καταναλωτές και στις επιχειρήσεις.

Αναφορικά με το Δείκτη Οικονομικού Κλίματος¹ στην Ελλάδα, κατά τη διάρκεια του 2013, αυτός, κατά μέσο όρο, διαμορφώνεται στις 91,1 μονάδες ενώ συγκριτικά με το περσινό διάστημα έχει βελτιωθεί σημαντικά. Η ανάλυση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος που αφορά άμεσα στο επιχειρηματικό περιβάλλον αναλύεται αμέσως παρακάτω (IOBE, 2013).

Διάγραμμα 1.1. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος



Πηγή: European Commission, 2014

1.2.1. Η επίδραση της οικονομική κρίσης

Αναφορικά με το εννοιολογικό περιεχόμενο των κρίσεων, αποτελεί γεγονός πως οι προσωπικές κρίσεις ή οι κρίσεις μιας μικρής ομάδας, έχουν πολύ μικρές επιπτώσεις σε μια κοινότητα. Καθώς το μέγεθος της κρίσης αυξάνεται, οι πόροι που είναι διαθέσιμοι για να ανταποκριθούν και να συμβάλλουν στην ανάκαμψη, μπορεί να είναι λιγότεροι από τη ζήτηση γι' αυτούς τους πόρους. Αυτή η υπερβολική ζήτηση σχετικά με τις προμήθειες δημιουργεί πολύπλοκες

¹ Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος που δημοσιεύει ανά μήνα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (DG ECFIN) αποτελεί ένα μέτρο της πορείας της οικονομικής δραστηριότητας. Αποτυπώνει τις εκτιμήσεις και τις προσδοκίες που απορρέουν από έρευνες για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Οι έρευνες αυτές λαμβάνουν υπόψη τους διάφορες συνιστώσες της οικονομίας, όπως τη βιομηχανία, τις υπηρεσίες, τους καταναλωτές, τον κατασκευαστικό κλάδο καθώς και τον κλάδο λιανικού εμπορίου.

επιπτώσεις σχετικά με τη διαχείριση της ανάκαμψης (James & James, 2008). Καθώς το μέγεθος ή η κλίμακα της κρίσιμης κατάστασης αυξάνεται, η διαχείριση της αντιμετώπισης και της ανάκαμψης είναι πιθανόν να γίνει πολυπλοκότερη, εξ αιτίας της ανάγκης να θέσουν προτεραιότητες και να αντισταθμίσουν τα κέρδη με τις απώλειες (Allinson, 1993).

Το μέγεθος και η κλίμακα επίσης αντανakλώνται στις εμπορικές, επιχειρηματικές ή βιομηχανικές κρίσιμες καταστάσεις (James & James, 2008). Η καταστροφή ενός υπολογιστή από τους εκατοντάδες που υπάρχουν δεν θα είναι τόσο σημαντική, όσο η απώλεια όλων των υπολογιστών. Παρόμοια, ένα μικρό κακοπληρωμένο χρέος δεν θα δημιουργήσει μια κρίση από την άποψη της ρευστότητας και της χαμηλής ποσότητας ρευστού, αλλά συσσωρευμένα μικρά κακοπληρωμένα χρέη ή ένα πολύ μεγάλο κακοπληρωμένο χρέος που μπορεί να καταστρέφει μια εταιρεία.

Πριν από το 2008, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ έπαιζε τον παραδοσιακό ρόλο των κεντρικών τραπεζών, την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και (σε πολύ σπάνιες περιπτώσεις, όπως την ημέρα μετά την 9/11) λειτούργησε ως δανειστής έσχατης ανάγκης (Tully, 2006). Ήταν όμως η νομισματική πολιτική των χαμηλών επιτοκίων της FED αυτή που από μόνη της προκάλεσε την κρίση;

Η χαλαρή νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε από τις αρχές του 2000, επιδείνωσε τόσο τις εγχώριες μακροοικονομικές ανισορροπίες των ΗΠΑ, όσο και τις παγκόσμιες ανισορροπίες. Η φούσκα των ακινήτων οδήγησε πολλά νοικοκυριά της εργατικής τάξης να επωμιστούν μεγάλες υποχρεώσεις. Την ίδια στιγμή μια ολέθρια μείωση των αποταμιεύσεων στις ΗΠΑ, έλαβε χώρα (Keller et al., 2014). Ταυτόχρονα, κατά την περίοδο πριν την κρίση η υπερβολική αύξηση των αποταμιεύσεων προερχόμενη κυρίως από την Κίνα, την Ιαπωνία, τη Γερμανία και τις χώρες εξαγωγής πετρελαίου, διατηρούσε τα μακροπρόθεσμα επιτόκια χαμηλά.

Από τη στιγμή που η παγκόσμια κρίση έφερε στην επιφάνεια τις χρόνιες αδυναμίες της οικονομίας της, η Ελλάδα τιτλοφορείται συχνά ως ο «αδύναμος κρίκος» της ευρωζώνης (Georgoutsos, 2010; Tsoukalis, 2012). Το

δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (δίδυμα ελλείμματα), το δημόσιο χρέος και το εξωτερικό χρέος, το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και το έλλειμμα αξιοπιστίας συνθέτουν την εικόνα της ελληνικής οικονομίας. Η εικόνα αυτή ήταν που επηρέασε τις αγορές και έτσι, ο εξωτερικός δανεισμός της χώρας, όπου μετά την ένταξή της στην ΟΝΕ φάνταζε δεδομένος και απρόσκοπτος, κατέστη, μέσα σε λίγο διάστημα, απαγορευτικός.

Η ένταξη σε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης δεν ήταν πρωτόγνωρη εμπειρία, μα ούτε η Ελλάδα βρίσκεται για πρώτη φορά τόσο κοντά στο χείλος της χρεοκοπίας. Περίπου το ήμισυ της περιόδου από το 1829 μέχρι το 2006 η Ελλάδα βρίσκεται σε κατάσταση αθέτησης πληρωμών ή αναδιάρθρωσης του χρέους της (Reinhart & Rogoff, 2008). Στη διάρκεια των τριών τελευταίων δεκαετιών, η χώρα τέθηκε πολλές φορές υπό δημοσιονομική επιτήρηση. Υπενθυμίζονται, τα δύο προγράμματα λιτότητας το 1985 - 1987 και το 1990 - 1993 και η δημοσιονομική και νομισματική πειθαρχία για την επίτευξη της Σύγκλισης, προκειμένου να εξασφαλίσει την ένταξή της στον πυρήνα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), τη ζώνη του ευρώ.

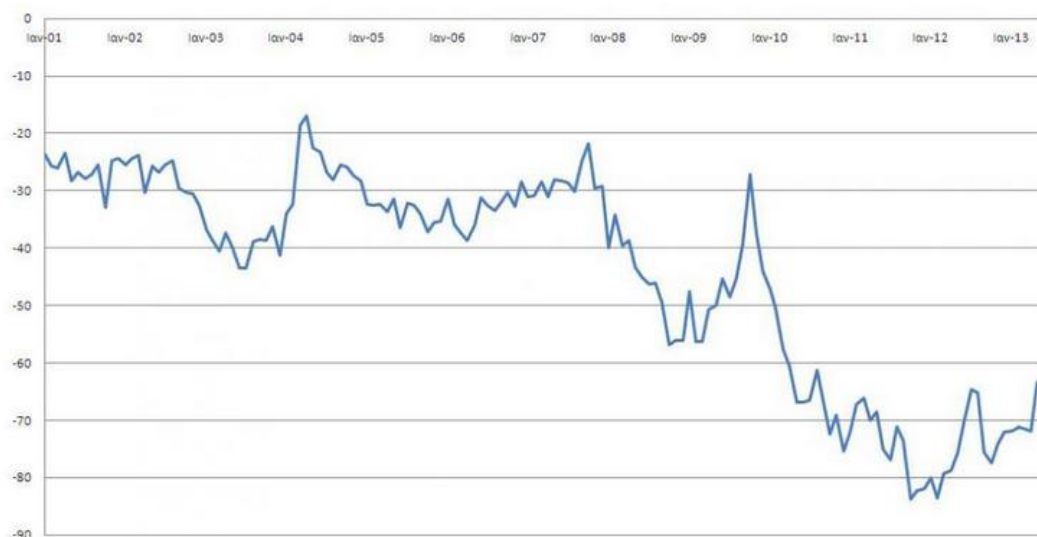
Επίσης, για την παράβαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης εισήλθε σε καθεστώς δημοσιονομικής εποπτείας το 2004 από το οποίο βγήκε το 2007, ενώ από τον Απρίλιο του 2009 η ελληνική οικονομία υπήχθη στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, επειδή τα δημοσιονομικά ελλείμματα των δύο τελευταίων ετών είχαν υπερβεί αδικαιολόγητα το όριο που έθετε το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ), ήτοι το 3% του ΑΕΠ (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009).

1.2.2. Το επιχειρηματικό περιβάλλον

Το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου εκφράζεται από κάποιους συγκεκριμένους δείκτες. Ο δείκτης που εκφράζει τις επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα βελτιώνεται σε επίπεδο τομέων μόνο στο Λιανικό Εμπόριο, ενώ, από την άλλη πλευρά, σημειώνεται πτώση του σχετικού δείκτη όσον αφορά στον τομέα της, οριακά στις Υπηρεσίες και περισσότερο στις Κατασκευές. Εν τέλει, όσον αφορά στο Δείκτη της

Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης, ο αρνητικός δείκτης κερδίζει σημαντικό έδαφος συγκριτικά με προηγούμενα έτη.

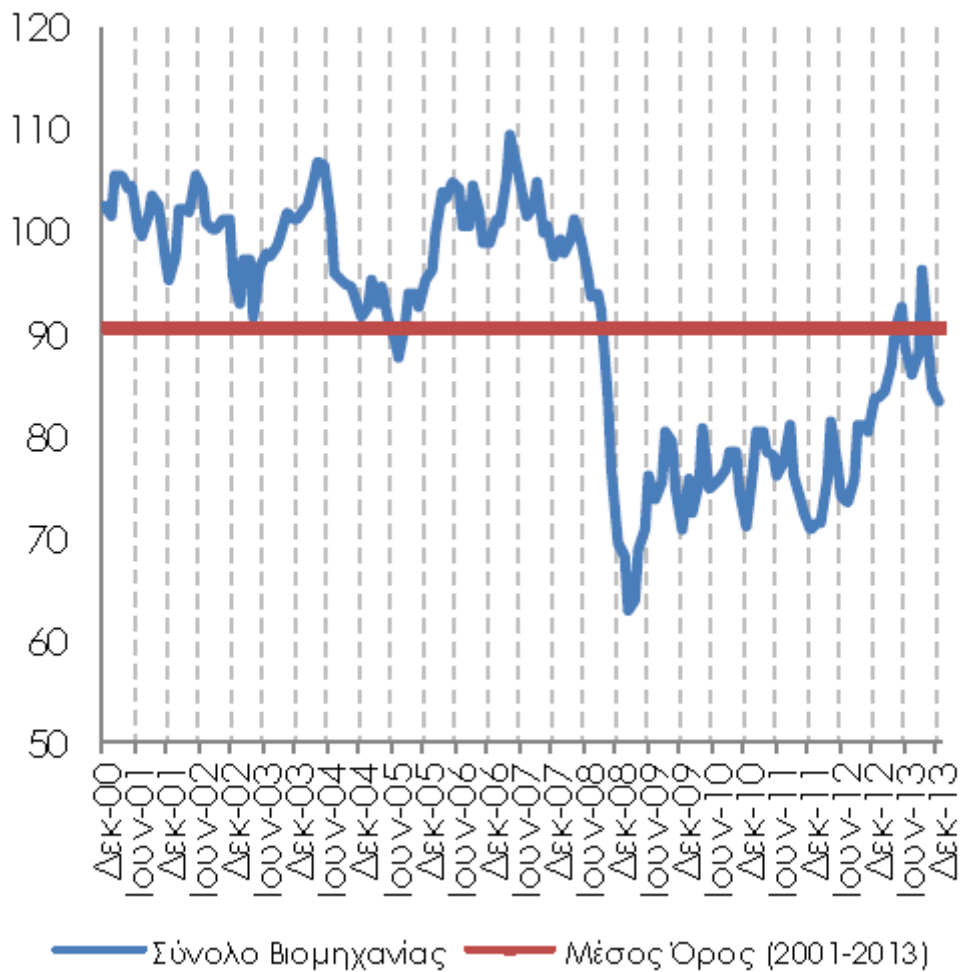
Διάγραμμα 1.2.: Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης



Πηγή: European Commission, 2014

Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης της εκτίμησης των Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία, κατά τη διάρκεια του 2013 φαίνεται πως εμφανίζει μειωτική τάξη, ωστόσο το αντίθετο ισχύει συγκριτικά με την εκτίμηση του περσινού έτους. Από τα βασικά στοιχεία δραστηριότητας, οι προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της παραγωγής το εξεταζόμενο τρίμηνο επιδεινώνονται, με το σχετικό δείκτη να υποχωρεί στο μηδέν.

Διάγραμμα 1.3.: Επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία



Πηγή: IOBE, 2013

Αναφορικά με την εξαγωγική δραστηριότητα, οι τάσεις στους δείκτες εξαγωγικών μεταβλητών είναι μικτές. Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά στην τρέχουσα εξαγωγική δραστηριότητα του τομέα, οι σχετικοί μέσοι δείκτες του επιδεινώνονται.

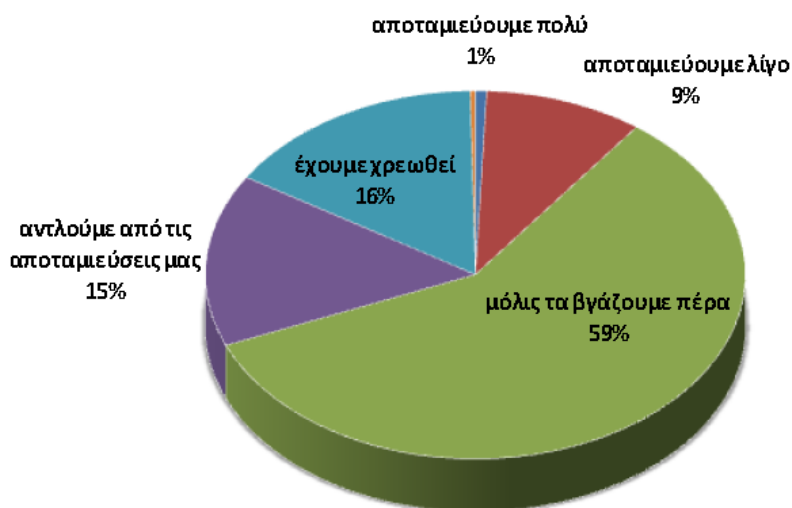
Όσον αφορά στον τομέα του λιανικού εμπορίου, ο Δείκτης που εκφράζει τις Επιχειρηματικές Προσδοκίες, το υπό εξέταση διάστημα αυξάνεται ελαφρά στις 73,8 μονάδες συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Η συγκεκριμένη εξέλιξη θεωρείται ως αποτέλεσμα της αποκλιμάκωσης των εκτιμημένων αποθεμάτων, με το σχετικό δείκτη να κινείται στις 9 μονάδες κατά μέσο όρο, χαμηλότερα συγκριτικά με την αντίστοιχη περσινή τιμή του.

Συνεχίζοντας στον κλάδο του λιανικού εμπορίου, από τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σ' αυτόν, το ποσοστό του 44% των επιχειρήσεων κρίνει ότι το σύνολο των πωλήσεών του θα μειωθούν το προσεχές διάστημα, ενώ ένα ποσοστό που ισούται με το 17% προβλέπει άνοδο (ΕΛ.ΣΤΑΤ, 2015). Αναφορικά με τους όρους τιμών, στο πεδίο αυτό κυριαρχούν οι αποπληθωριστικές προσδοκίες, οι οποίες εξομαλύνονται συγκριτικά με τα επίπεδα του προηγούμενου τριμήνου και υιοθετούνται από το 22% των επιχειρήσεων, έναντι των προσδοκιών ανόδου, τις οποίες και εκφράζει ένα 5% (από 3%) σύμφωνα με έρευνα του IOBE (IOBE, 2013).

Αναφορικά με τον κλάδο των Κατασκευών, ο δείκτης των επιχειρηματικών προσδοκιών χάνει σημαντικό έδαφος συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, με το σχετικό ισοζύγιο να αυξάνεται στις 68,3, επίδοση υψηλότερη κατά 20 μονάδες έναντι της περσινής περιόδου (IOBE, 2013). Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη οι έντονα αρνητικές προβλέψεις των επιχειρήσεων για το επίπεδο προγράμματος των εργασιών τους επιδεινώνεται συγκριτικά με το προηγούμενο έτος.

Αναφορικά με το πεδίο των υπηρεσιών, ο Δείκτης που αναφέρεται άμεσα στις Επιχειρηματικές Προσδοκίες κινείται ελαφρώς πτωτικά, στις 74,8 μονάδες (ενώ έχει ανέλθει συγκριτικά με την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Εκτός των άλλων, στο ποσοστό του 14% διατηρείται το επίπεδο εκείνων που αναφέρουν ανεμπόδιστη επιχειρηματική λειτουργία, με το 27% του ποσοστού να δηλώνει ως βασικότερο εμπόδιο στη λειτουργία τους την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης, και το ποσοστό του 14% τους εγχώριους παράγοντες οι οποίοι θεωρείται πως εμφανίζουν άμεση σύνδεση με τη γενική οικονομική κατάσταση και την επιρροή της κρίσης, το αυστηρό φορολογικό καθεστώς, τη διεθνή συγκυρία καθώς και την καθυστέρηση των πληρωμών (IOBE, 2013).

Διάγραμμα 1.4.: Στοιχεία έρευνας καταναλωτών



Πηγή: IOBE, 2013

Πίνακας 1.1.: Βραχυχρόνιοι δείκτες οικονομικής συγκυρίας

Μήνας/ Έτος	Δείκτες Οικονομικού Κλίματος ¹		Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών ² (Ελλάδα)				Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης ¹ (Ελλάδα)
	Ε.Ε-27	Ελλάδα	Βιομηχανία	Κατασκευές	Λιανικό Εμπόριο	Υπηρεσίες	
2002	97,3	102,0	101,2	114,0	93,3	82,8	-27,5
2003	95,4	100,1	97,9	115,0	102,0	85,5	-39,4
2004	103,3	104,8	99,1	81,5	104,8	94,6	-25,8
2005	100,8	98,1	92,6	63,0	96,8	93,6	-33,8
2006	108,3	104,9	101,5	91,1	110,8	103,7	-33,3
2007	111,0	108,4	102,8	92,5	120,8	106,6	-28,5
2008	93,3	97,4	91,9	95,2	102,5	97,8	-46,0
2009	79,3	79,7	72,1	65,5	80,4	70,1	-45,7
2010	101,2	79,3	76,2	45,2	59,5	62,9	-63,4
2011	100,3	77,6	76,9	34,2	58,9	61,7	-74,1
2012	90,9	80,0	77,2	43,2	57,1	54,8	-74,8
2013	95,7	90,4	87,8	65,0	70,2	70,4	-69,3

Πηγή: IOBE, 2013

1.2.3. Δημοσιονομικές εξελίξεις

Όπως φαίνεται και στον Πίνακα 1.2. παρακάτω, το Καθαρό Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκε το 2013 συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Το Καθαρό Ισοζύγιο διαμορφώνεται στο ποσοστό του 2,2% του ΑΕΠ, ποσοστό που αποτελεί το χαμηλότερο που έχει σημειωθεί κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών και βρίσκεται κάτω από το όριο του επιπέδου του 3% (IOBE, 2013). Το

έλλειμμα που εμφανίζει το καθαρό ισοζύγιο οφείλεται στο έλλειμμα του Κράτους, το οποίο εκτελεί και τις πληρωμές για του τόκους του Δημόσιου Χρέους, ενώ οι άλλοι υποτομείς της Γενικής Κυβέρνησης εμφανίζουν σημαντικά πλεονάσματα.

Λαμβάνοντας υπόψη τα προαναφερθέντα δεδομένα, το Δημόσιο Χρέος αναμένεται να διαμορφωθεί σε 175,5% και 174,8% του ΑΕΠ τις επόμενες χρονιές, γεγονός το οποίο δεν επιτρέπει σκέψεις για δημοσιονομική χαλάρωση, τουλάχιστον μέχρι να ολοκληρωθεί η αποκατάσταση των ρυθμών μεγέθυνσης της οικονομίας σε ύψος ικανοποιητικό (IOBE, 2013).

Πίνακας 1.2.: Ισοζύγια Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95)

	2012	2013		2014
		ΜΠΔΣ	Εκτιμήσεις	
Πρωτογενές ισοζύγιο	-2.160	3.594	3.918	5.399
Τόκοι	9.643	8.389	7.878	9.665
Καθαρό ισοζύγιο	-11.803	-4.795	-3.960	-4.266

Πηγή: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2014, ΥΠ.ΟΙΚ.

Πίνακας 1.3.: Καθαρό Ισοζύγιο Υποτομέων Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95)

	2012	2013		2014
		ΜΠΔΣ	Εκτιμήσεις	
Κράτος	-13.228	-9.292	-12.799	-6.672
Νομικά Πρόσωπα	1.850	685	1.000	1.013
ΔΕΚΟ	1.113	493	590	463
ΟΤΑ	693	589	1.319	654
ΟΚΑ	-2.231	2.730	5.930	277

Πηγή: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2014, ΥΠ.ΟΙΚ.

1.3. Ο εμπορικός κλάδος των παιχνιδιών

1.3.1. Ανάλυση του κλάδου

Στην παρούσα ενότητα της εργασίας θα αναλυθεί ένας ιδιαίτερα σημαντικός κλάδος επιχειρηματικότητας, αυτός του κλάδου των παιχνιδιών ο οποίος καταλαμβάνει ένα πολύ μεγάλο μερίδιο της ελληνικής αγοράς. Η σημασία του συγκεκριμένου κλάδου έγκειται στο γεγονός ότι, από τη μία πλευρά, προσφέρουν πάρα πολλές κατηγορίες προϊόντων άμεσης κατανάλωσης και, από την άλλη πλευρά, απευθύνονται σε μια μεγάλη γκάμα καταναλωτών ανεξάρτητα από το φύλο, την ηλικία, την αγοραστική δύναμη. Ουσιαστικά, η κατηγορία των παιχνιδιών αναφέρεται κυρίως στις νεότερες ηλικίες, εφόσον διαθέτει παιχνίδια και επιτραπέζια για ενήλικες.

1.3.2. Οικονομικά στοιχεία και πορεία του κλάδου

Η κατηγοριοποίηση του κλάδου των παιχνιδιών πραγματοποιείται έχοντας ως βάση το είδος τους και η διαδικασία αυτή έχει ως αποτέλεσμα τη διάκριση δύο μεγάλων κατηγοριών (Dannwolf et al., 2011):

- η πρώτη κατηγορία είναι εκείνη που περιλαμβάνει τα παιχνίδια με την «παραδοσιακή» τους μορφή, στην οποία ανήκουν τα βρεφικά παιχνίδια καθώς και αυτά που απευθύνονται σε μεγαλύτερες ηλικίες και σε ενήλικους
- η δεύτερη είναι τα περισσότερο «μοντέρνα», δηλαδή αυτά που συνδέονται με τη χρήση ηλεκτρονικών υπολογιστών

Τα παιχνίδια τα οποία ανήκουν στην παραδοσιακή κατηγορία, τα βρεφικά, είναι εκείνα που ως κύριους καταναλωτές τους έχουν τις ηλικίες μέχρι δύο ετών και συμπεριλαμβάνουν κουδουνίστρες, διάφορα κρεμαστά παιχνίδια για κούνιες, κουρδιστά παιχνίδια, παιχνίδια που προκαλούν διάφορους ήχους, παιχνίδια που έχουν μουσική, διάφορες φιγούρες κατάλληλες για τις συγκεκριμένες ηλικίες και μπορούν οι καταναλωτές να τα βρουν στην αγορά σε πολύ μεγάλη ποικιλία ειδών ποσοτικά, ποιοτικά και κοστολογικά.

Στην κατηγορία των παραδοσιακών παιχνιδιών συγκαταλέγονται επίσης και τα παιχνίδια τα οποία ως βασικούς καταναλωτές τους έχουν μεγαλύτερες ηλικίες αναφερόμενα διαδοχικά στην προσχολική, στην παιδική και μετέπειτα στην εφηβική ηλικία. Τέτοια παιχνίδια είναι μπάλες, πλαστικά παιχνίδια διαφόρων ειδών, παιχνίδια κατασκευών, εκμάθησης, επιτραπέζια παιχνίδια, πάζλ, κούκλες και διάφορες άλλες μορφές, παιχνίδια με μπαταρίες που απευθύνονται σε μεγαλύτερο εύρος καταναλωτών και κατέχουν μεγάλο μερίδιο της αγοράς.

Η επόμενη υπό ανάλυση κατηγορία παιχνιδιών είναι εκείνη που καλύπτει τα παιχνίδια τα οποία έχουν να κάνουν με ηλεκτρονικούς υπολογιστές και τέτοιου είδους συστήματα ως προαπαιτούμενο για να λειτουργήσουν και διατίθενται σε ψηφιακή μορφή τύπου, όπως επίσης και όλων των ηλεκτρονικών παιχνιδιών, κονσόλες βιντεοπαιχνιδιών και κάθε είδους παιχνιδομηχανές.

Σύμφωνα με τον Johnson, (2001), Εκτός των άλλων, μια ακόμη κατηγοριοποίηση των παιχνιδιών είναι ανάλογα με το αντικείμενο ψυχαγωγίας που προσφέρουν και τα κατατάσσει σε:

- Παιχνίδια τα οποία βοηθούν στην ανάπτυξη του αισθήματος της αντίληψης και του συγχρονισμού των κινήσεων, όπως τα πάζλ και οι κατασκευές.
- Παιχνίδια βοηθούν στην ανάπτυξη του αισθήματος της φαντασίας αλλά βοηθούν επίσης και στην κοινωνικοποίηση, όπως είναι τα αρκουδάκια, οι κούκλες, τα κουκλόσπιτα, τα επιτραπέζια παιχνίδια αλλά και τα βιβλία και τα παραμύθια.
- Παιχνίδια που βοηθούν στη σωματική διάπλαση και στη μυϊκή ανάπτυξη και είναι αυτά που για την χρήση τους απαιτείται σωματική καταπόνηση όπως τα ποδήλατα και τα πατίνια.
- Παιχνίδια που βοηθούν στην ανάπτυξη των αισθήσεων και εδώ ανήκουν τα μουσικά όργανα, οι πλαστελίνες, τα παιδικά ραδιόφωνα και γενικότερα παιχνίδια που παράγουν ήχο ή εικόνες.
- Παιχνίδια που βοηθούν στην εκπαίδευση και στην εκμάθηση αριθμητικής και ανάγνωσης όπως είναι οι κύβοι, τα παιχνίδια με γράμματα και τα αριθμητήρια.

- Παιχνίδια που συμβάλλουν στη βελτίωση του καλλιτεχνικού και δημιουργικού αισθήματος, όπως τα σετ ζωγραφικής, τα παιχνίδια παρατηρητικότητας και κατασκευής διαφόρων αντικειμένων.

Αναφορικά με τα Ελληνικά δεδομένα, η παραγωγή των παιχνιδιών είναι σχεδόν μηδαμινή εφόσον υπάρχουν μόνο ελάχιστες μονάδες παραγωγής, κυρίως οικογενειακού χαρακτήρα, και το σύνολο των επιχειρήσεων που έχουν ως κύρια δραστηριότητα το εμπόριο παιχνιδιών εισάγουν τα προϊόντα τους. Η εισαγωγή πραγματοποιείται είτε από χώρες εκτός Ελλάδος είτε από αλλοδαπές εισαγωγικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα μας.

1.3.3. Προβλέψεις για την εξέλιξη του κλάδου

Η οικονομική κρίση, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, έχει επηρεάσει το σύνολο των τομέων της ελληνικής επιχειρηματικότητας συμπεριλαμβανομένου και αυτού των παιχνιδιών, ο οποίος αποτελεί και το κύριο αντικείμενο δραστηριότητας της JUMBO ABEE.

Αναλυτικότερα, κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, και πιο συγκεκριμένα το 2010, ο κλάδος των παιχνιδιών φαίνεται να σημειώνει 4% μείωση ως προς το σύνολο των πωλήσεων σε σύγκριση με τα αντίστοιχα δεδομένα του προηγούμενου έτους. Η μείωση σχετίζεται περισσότερο με τη διάθεση των ακριβών προϊόντων, με τους καταναλωτές να δείχνουν την προτίμησή τους στα παραδοσιακά παιχνίδια από τα αντίστοιχα ηλεκτρονικά.

Εκτός των άλλων, στο συγκεκριμένο κλάδο φαίνεται να παρουσίασαν πτώση εμφάνισαν και οι πωλήσεις των ειδών βρεφανάπτυξης για την ίδια χρονική περίοδο γύρω στο ποσοστό του 2,2%. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με μελέτη της ICAP, (2014):

- Πτωτική πορεία ακολούθησε την περίοδο 2013-2014 η αξία της εγχώριας παραγωγής παιχνιδιών (σε τιμές χονδρικής), με μέσο ετήσιο ρυθμό μείωσης περίπου 6% ενώ το 2012 προβλέπεται περαιτέρω πτώση της παραγωγής (της τάξης του 7%). Τα παραπάνω επισημαίνονται στην

κλαδική μελέτη που εκπόνησε η Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών της ICAP Group ΑΕ και στην οποία διερευνάται ο κλάδος των παιχνιδιών.

- Η εγχώρια αγορά παιχνιδιών (αξία πωλήσεων σε τιμές χονδρικής) παρουσίασε μείωση την τριετία 2013-2013 με μέσο ετήσιο ρυθμό 11%. Ειδικότερα, το 2014 η αξία της αγοράς κατέγραψε μείωση κατά περίπου 15%.
- Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η πτωτική πορεία συνεχίζεται και το 2014, ο δε ετήσιος ρυθμός μείωσης αναμένεται να κυμανθεί στο 12,5%.
- Τα παραδοσιακά παιχνίδια καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας αγοράς. Το μερίδιο της εν λόγω κατηγορίας αυξάνεται, κυρίως εξαιτίας της μείωσης της ζήτησης για ηλεκτρονικά παιχνίδια.

Εκτός των άλλων, μια μεταβολή που επέφερε η οικονομική ύφεση στον κλάδο των παιχνιδιών αλλά έχει και έχει εμφανιστεί και σε άλλους τομείς της οικονομίας, είναι η επιβίωση των μεγαλύτερων αλυσίδων συγκριτικά με τις μικρότερες επιχειρήσεις που όχι μόνο δεν κατάφεραν να επιβιώσουν αλλά οδηγήθηκαν σε διακοπή εργασιών. Αυτό σημαίνει ότι μικρά συνοικιακά καταστήματα που είναι μεμονωμένες επωνυμίες και δεν στηρίζονται από μεγάλα κεφάλαια, δεν κατάφεραν να αντιμετωπίσουν την κρίση και σε ποσοστό 60% κλείνουν.

Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνεται από τη θέση που έχουν στο μερίδιο αγοράς των μεγαλύτερων αλυσίδων παιχνιδιών τύπου JUMBO, που παραμένουν ανταγωνιστικές λόγω του μεγέθους και της δυναμικότητάς τους και οι οποίες δρύνονται της ευκαιρίας και αυξάνουν τον αριθμό των καταστημάτων τους. Ως αποτέλεσμα της δημιουργούμενης κατάστασης, ιδίως τα αστικά κέντρα της χώρας, αποτελούνται από λίγες πλέον μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων παιχνιδιών και ο κλάδος κατακερματίζεται σε λίγα μερίδια που ανήκουν στους ισχυρούς «παίκτες».

Η κυριότερη αιτία για την εμφάνιση του συγκεκριμένου φαινομένου είναι το γεγονός ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν ως βάση τους περισσότερο τη δυναμικότητά τους αναφορικά με την αντιμετώπιση της κρίσης και τη διεύρυνση του μεριδίου τους (Dannwolf et al., 2011). Οι μεγάλες ποσότητες εισαγωγών

τους επιτρέπουν να προσφέρουν προϊόντα σε εξαιρετικά χαμηλές τιμές και να έχουν το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των μικρότερων επιχειρήσεων, ενώ το μεγάλο και οργανωμένο δίκτυο καταστημάτων που διαθέτουν μειώνει το κόστος μεταφοράς και διάθεσης.

Κατά συνέπεια, τη στιγμή λοιπόν που μικρά καταστήματα σφραγίζονται ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών, οι μεγαλύτεροι του κλάδου παιχνιδιών επενδύουν στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και εξακολουθούν να εμφανίζονται κερδοφόρες. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα, τα μεμονωμένα μικρά επώνυμα καταστήματα παιχνιδιών κάνουν έδαφος προς όφελος των πολυκαταστημάτων, τα οποία με τη σειρά τους συναγωνίζονται τα σούπερ μάρκετ ειδικά τις περιόδους των εορτών (Johnson, 2001). Ενδεικτικά είναι τα ποσοστά με βάση δημοσιεύματα, σύμφωνα με τα οποία οι μεγάλες αλυσίδες, κατέχουν μερίδιο περί το 50% στην αγορά του παιχνιδιού.

Συγκριτικά με τους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας, ο συγκεκριμένος έχει ως βασικό πλεονέκτημα το γεγονός ότι η οικογένεια θα εξακολουθεί να διαθέτει ένα ποσό από τη μειωμένη αγοραστική τους δύναμη αναφορικά με την αγορά παιχνιδιών για τα παιδιά τους. Το συγκεκριμένο πλεονέκτημα αποτελεί και τη βάση για τη διατήρηση του κλάδου σε καλά οικονομικά επίπεδα παρόλη την ύφεση που μαστίζει το σύνολο της εγχώριας οικονομίας.

Αναφορικά με το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που αναφέρθηκε παραπάνω, αν και οι γονείς περιορίζουν τις αγορές τους, το μερίδιο των παιχνιδιών χάνει έδαφος αλλά διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα πωλήσεων και αυτό αναμένεται σύμφωνα με δημοσιεύματα και για το εγγύς μέλλον. Σύμφωνα με τον Johnson, (2001), όσο υπάρχουν οι μεγάλες εταιρίες που μπορούν να προσφέρουν παιχνίδια σε χαμηλές τιμές, οι γονείς θα συνεχίζουν να προσφέρουν χαρά στα παιδιά τους, ακόμα και εάν χρειαστεί να προβούν σε περικοπές από άλλες κατηγορίες αγορών, εκτός από τα παιχνίδια. Αυτό λοιπόν που έχει σημασία για τον κλάδο είναι ότι λόγω της φύσης του και ότι σχετίζεται με τα παιδιά, διατηρεί τη δυναμικότητα του παρ' όλη την κρίση και όποια αλλαγή υφίσταται γίνεται στη σύνθεσή του, με τις μεγαλύτερες εταιρίες να επιβιώνουν και να

καταλαμβάνουν τα μερίδια των μικρότερων, που δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν την ύφεση.

Κεφάλαιο 2^ο

Ο όμιλος Jumbo

2.1. Εισαγωγή

Ο όμιλος JUMBO ABEE, λειτουργώντας στα πλαίσια της Ελληνικής οικονομίας, αποτελεί μία από τις πιο σημαντικές επιχειρήσεις της εν γένει, λόγω ιδιαίτερα της ταχείας ανάπτυξης όσον αφορά στον κύκλο εργασιών και δυναμικότητας της. Ο συγκεκριμένος όμιλος, από τη σύστασή του ξεκίνησε με πολύ καλή δυναμική και με σταδιακούς ρυθμούς αλλά και εξαιρετική μεθοδικότητα κατάφερε να μεγεθυνθεί και να θεωρείται στις μέρες μας, ο ηγεμόνας του κλάδου παιχνιδιών.

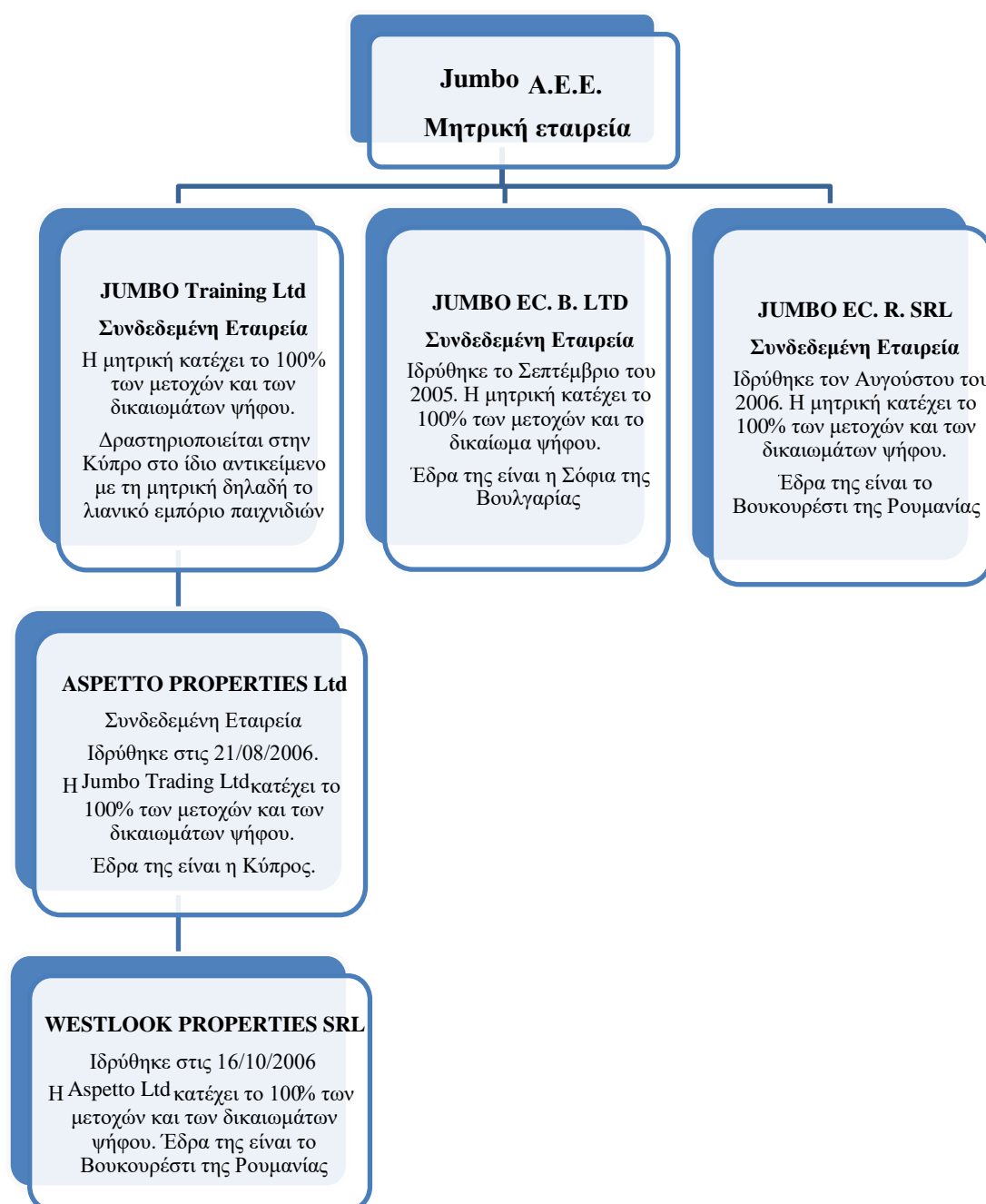
Σύμφωνα με άρθρο που δημοσιεύτηκε στο Βήμα, (2015), ο όμιλος Jumbo απασχολεί περίπου 3600 εργαζομένους και απαριθμεί συνολικά 66 καταστήματα εκ των οποίων τα 52 βρίσκονται στην Ελλάδα, τα 8 στη Βουλγαρία, τα 4 στη Κύπρο και τα 2 στη Ρουμανία. Επίσης, με τη μέθοδο του franchise απαριθμεί άλλα 4 καταστήματα, 2 στα Σκόπια και 2 στην Αλβανία καθώς έχει υπογράψει συμβάσεις εμπορικής συνεργασίας, αναπτύσσοντας θεαματική διεθνή εμπορική δραστηριότητα κυρίως στα Βαλκάνια. Κατά δήλωση της εταιρείας, η διοίκηση αναζητά συνεχώς νέες ευκαιρίες για την αυτόνομη επέκταση της σε γειτονικές χώρες.

Ο όμιλος JUMBO, έχει ιδρύσει στην Κύπρο ει την «Jumbo Trading Ltd» η οποία είναι Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Limited). Η εν λόγω εταιρεία είναι η πρώτη θυγατρική που ίδρυσε ο όμιλος το 1991. Έχει έδρα στην Λευκωσία της Κύπρου και το αντικείμενο των εργασιών της είναι ταυτόσημο με της μητρικής δηλαδή το λιανικό εμπόριο παιχνιδιών. Η εταιρεία διαθέτει δύο καταστήματα στον κυπριακό χώρο τα οποία βρίσκονται στην Λευκωσία και τη Λεμεσό. Επίσης, στη Βουλγαρία έχει ιδρυθεί η θυγατρική εταιρεία με το όνομα « Jumbo EC.B.».

Η μορφή της εταιρείας είναι Μονοπρόσωπη Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης. Σύμφωνα με μελέτη που εξέδωσε η ICAP, (2014), η συγκεκριμένη εταιρεία είναι η δεύτερη κατά σειρά που ίδρυσε ο όμιλος Jumbo

το έτος 2005. Η έδρα της είναι στη Σόφια της Βουλγαρίας. Η μητρική εταιρεία και σε αυτή την περίπτωση κατέχει το 100% των μετοχών της, όπως και στην αντίστοιχη κυπριακή θυγατρική. Στη Σόφια μάλιστα λειτουργεί το πρώτο ιδιόκτητο υπερκατάστημα του ομίλου συνολικής περίπου έκτασης 15.000 τ.μ.

Στο διάγραμμα που παρατίθεται ακριβώς παρακάτω, απεικονίζεται συνοπτικά η μορφή των θυγατρικών του Ομίλου Jumbo, όπως έχουν αναπτυχθεί έως τώρα:



Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως, κατά περίοδο 2008 έως 2014, η επιχείρηση εξακολουθούσε να δίνει βάρος στην αναδιοργάνωση του δικτύου των καταστημάτων της, μέσω της δημιουργίας πολυκαταστημάτων σε διάφορες περιοχές της Ελλάδας αλλά και την επέκτασή της στο εξωτερικό.

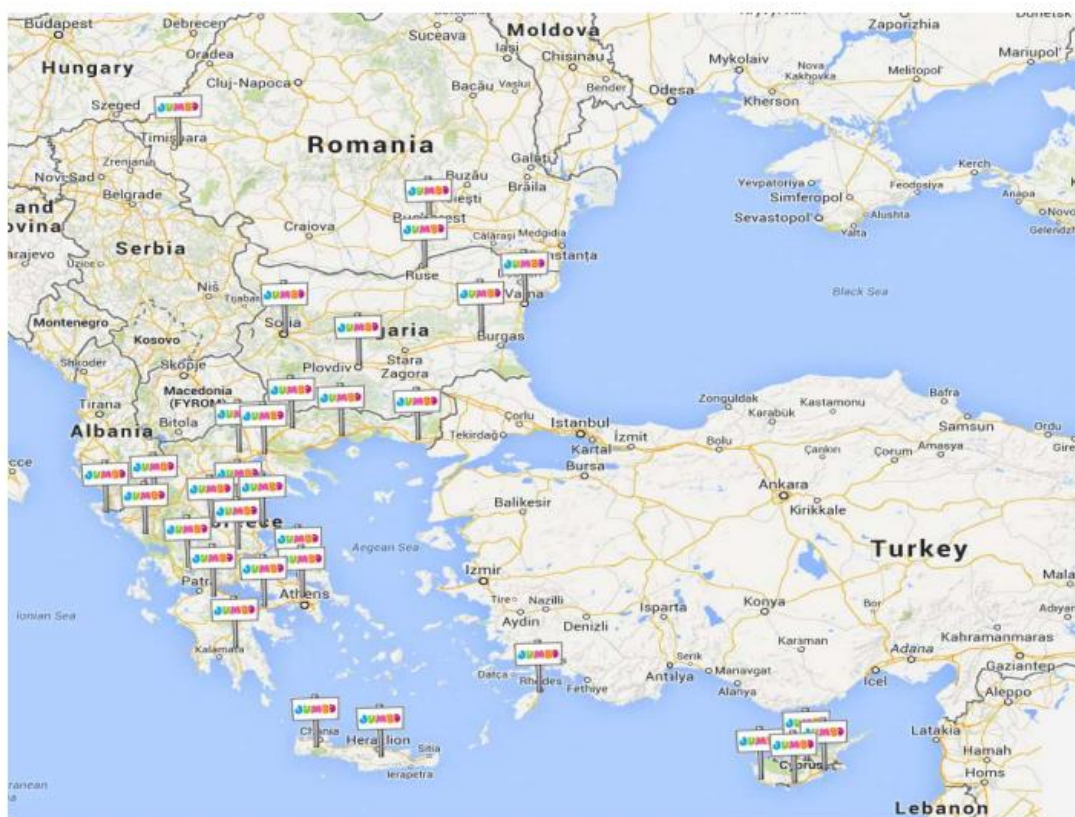
2.2. Περιγραφή & χαρακτηριστικά του ομίλου και των θυγατρικών του

Ο όμιλος JUMBO είναι μια ιδιαίτερη περίπτωση ανάλυσης επιχειρήσεων, και πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά στην ικανότητα της διοίκησης να αντιλαμβάνεται έγκαιρα τις μεταβολές στις προτιμήσεις των καταναλωτών και τις νέες τάσεις της αγοράς, ώστε να προσαρμόζεται ανάλογα. Αυτό το απέδειξε με το γεγονός ότι εκτός από τις πωλήσεις παιχνιδιών την τελευταία δεκαετία έχει αναπτύξει δραστηριότητα και στον τομέα των πωλήσεων των ειδών σπιτιού σε μια ευρεία γκάμα προϊόντων.

Αναλυτικότερα, η ιδιαιτερότητα που παρουσιάζουν τα προϊόντα του ομίλου εμφανίζουν έντονη εποχικότητα. Το γεγονός αυτό σημαίνει πως ο κύκλος εργασιών μπορεί και να εμφανίσει αρκετά μεγάλες αποκλίσεις μέσα σε μια χρήση. Παραδείγματος χάριν, κατά την εορταστική περίοδο των Χριστουγέννων, σύμφωνα με τα στοιχεία του 2008, που δημοσιεύτηκαν από μελέτη της ICAP, (2014), πραγματοποιήθηκε το 28% του συνολικού κύκλου εργασιών της εταιρείας, ενώ την εορταστική περίοδο Πάσχα καθώς και την καλοκαιρινή περίοδο πραγματοποιήθηκε από 10% του συνολικού κύκλου εργασιών. Τα ανωτέρω στοιχεία μαρτυρούν την ιδιαιτερότητα στις διακυμάνσεις των πωλήσεων που στηρίζονται σε εποχικά προϊόντα, στα οποία η εταιρία πάλι ηγείται στο χώρο της αγοράς.

Στην παρακάτω εικόνα φαίνεται το δίκτυο των καταστημάτων και η εξάπλωση του ομίλου JUMBO.

Εικόνα 2.1.: Δίκτυο καταστημάτων JUMBO



Πηγή: <http://corporate.e-jumbo.gr/uploads/157873/JUMBOPresentationOctober2014.pdf>

2.3. Ιστορική εξέλιξη των επιχειρήσεων Jumbo

Η της εταιρείας JUMBO τοποθετείται το 1986 και έχει ως βασικό αντικείμενο δραστηριοποίησής της, τη λιανική πώληση παιχνιδιών. Κατά τη διάρκεια των χρόνων, στα οποία οι καταναλωτικές ανάγκες διαφοροποιήθηκαν και η διάθεση

του ομίλου να επεκταθεί και να αναπτυχθεί περαιτέρω εντάθηκε, η διοίκηση αποφάσισε να επεκταθεί περαιτέρω και σε άλλους τομείς του εγχώριου λιανικού εμπορίου με στόχο τη γενικότερη διεύρυνση των αρμοδιοτήτων.

Ο όμιλος JUMBO, με σταδιακά βήματα, ξεκίνησε να τοποθετεί στα ράφια της προϊόντα τα οποία απευθυνόταν σε παιδιά, αλλά δεν είχαν την παραδοσιακή έννοια του παιχνιδιού, διευρύνοντας την γκάμα των παιχνιδιών της. Ξεκίνησε μεθοδικά τη διάθεση βρεφικών ειδών και ενδυμάτων κερδίζοντας σχετικά σύντομα ένα αρκετά μεγάλο μερίδιο στην ελληνική αγορά, ενώ λίγο αργότερα μπήκε και στην αγορά των εποχιακών ειδών και των ειδών διακόσμησης. Διαβλέποντας την τάση του αγοραστικού κοινού να ψωνίζει σε χαμηλές τιμές ιδίως και σε έναν χώρο που προσφέρει αρκετά μεγάλη ποικιλία, προσάρμοσε το εμπόρευμα της στις γιορτές και τα έθιμα της ελληνικής κοινωνίας, ώστε να είναι ακόμα πιο προσιτά από οικονομικής πλευράς και οικεία από αντίστοιχα κοινωνικής.

Σύμφωνα με τη μελέτη της ICAP, (2014), πιο πρόσφατα, σχεδόν από τα μέσα της δεκαετίας του 2000 περίπου και μετά, η επιχειρησιακή μορφή των καταστημάτων του JUMBO άλλαξε ριζικά. Αναλυτικότερα, ενώ διατήρησε σε πολύ μεγάλο βαθμό την ιδιότητα του ως κατάστημα παιχνιδιών αλλά πλέον εμπορεύεται προϊόντα που απευθύνονται για καθημερινή χρήση και προς όλη την οικογένεια. Σήμερα, τα καταστήματα Jumbo διαθέτουν προς πώληση τόσο μεγάλη ποικιλία προϊόντων που απευθύνονται σχεδόν σε όλους τους καταναλωτές, συμπεριλαμβάνοντας το εμπόριο παιχνιδιών, ειδών σπιτιού, αυτοκινήτου, κήπου, ειδών δώρων, βιβλιοχαρτοπωλείου και λοιπών συναφών ειδών, ακόμα και μικρές ηλεκτρικές συσκευές.

2.4. Φιλοσοφία και όραμα Jumbo

Την ίδρυση της εταιρίας αλλά και την μετέπειτα πορεία του ομίλου, συνολικά, συνδέθηκαν και περιστρέφονται άρρηκτα με το παιχνίδι, καθώς «υπάρχει αγάπη για το παιχνίδι και ανάγκη για δημιουργικότητα». Η συγκεκριμένη ιδεολογία αποτελεί και τον βασικό άξονα της εταιρίας, που προσπαθεί συνεχώς να προσφέρει στους μικρούς του φίλους νέα, βελτιωμένα και ενδιαφέροντα

παιχνίδια και στους μεγάλους, πολλές λύσεις για το σπίτι, αυτοκίνητο και τις προσωπικές ασχολίες σε εξαιρετικά προσιτές τιμές.

Το Jumbo, όπως συχνά σημειώνεται, αποτελεί τη «βιομηχανία της χαράς» και αυτή είναι η κυριότερη φιλοσοφία που διακατέχει την εταιρία. Με άξονα από και προς το παιδί, η εταιρία προσφέρει παιχνίδια σε οικονομικές τιμές, που δίνουν την δυνατότητα ακόμα και στον οικονομικό μετανάστη τη δυνατότητα να προσφέρει χαμόγελο στα παιδιά του.

Η συγκεκριμένη φιλοσοφία μπορεί να αντικατοπτρισθεί στον δεοντολογικό κώδικα της εταιρίας ο οποίος, αυστηρά γίνεται αποδεκτός και κατανοητός από όλους τους υπαλλήλους και τους εμπλεκόμενους με το Jumbo. Θέματα όπως ο αμοιβαίος σεβασμός των υπαλλήλων, οι σωστές επαγγελματικές σχέσεις μεταξύ προϊσταμένων και υφισταμένων, αλλά και ο σεβασμός σε θέματα υγείας και προσωπικών ιδιαιτεροτήτων του καθενός συνθέτουν την επιχειρηματική φιλοσοφία στο εσωτερικό περιβάλλον της εταιρίας.

Εκτός των άλλων, η εταιρία ρητά ορίζει αυστηρές απαγορεύσεις σε θέματα δωροδοκίας και διαφθοράς είτε από είτε προς τον όμιλο και επίσης είναι αντίθετα κάθετη σε θέματα χορηγιών προς οποιονδήποτε, είτε είναι οργανισμός είτε θεσμός, είτε πολιτικό κόμμα, είτε επιτροπές για να μην υπάρξει ουδεμία υποψία ότι εξυπηρετεί οποιοδήποτε πολιτικό σκοπό και κανένα συμφέρον.

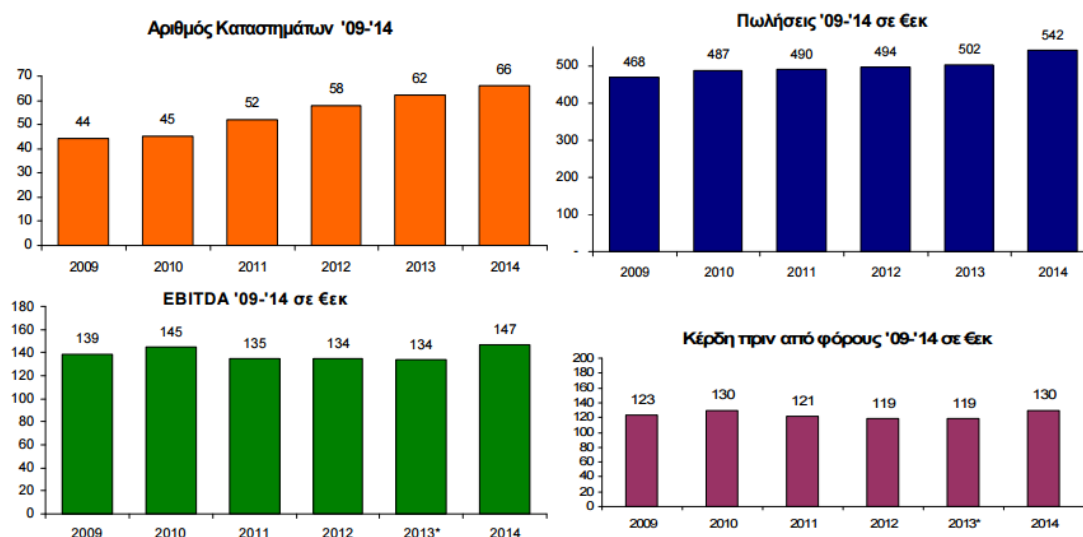
Αναφορικά με τη φιλοσοφία των Jumbo, ένα άλλο βασικό σημείο που τη διέπει, είναι η διάθεση της διοίκησης να παραμείνει αμιγώς ελληνική εταιρία και να μη περάσει σε ξένα χέρια επενδυτών, αντιμετωπίζοντας με επιτυχία την οικονομική ύφεση. Προφανώς, με τόσο επιτυχημένη δραστηριότητα και υψηλή κερδοφορία ήταν φυσικό και επόμενο να προσελκύσει το ενδιαφέρον αρκετών επενδυτών από το εξωτερικό για εξ ολοκλήρου εξαγορά των μετοχών του ομίλου ή για εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου της εταιρείας. Η απάντηση της εταιρείας ήταν πάντοτε αρνητική και προς το παρόν με τα δεδομένα στοιχεία δεν διαφαίνεται τέτοια προοπτική, τουλάχιστον στο άμεσο μέλλον.

2.5. Οικονομικά & στατιστικά στοιχεία Jumbo

Οι δραστηριότητες του ομίλου πραγματοποιούνται σε ένα ιδιαίτερα παγκοσμιοποιημένο και ανταγωνιστικό περιβάλλον. Αυτό συνεπάγεται ότι τα οικονομικά της μεγέθη μπορούν να επηρεαστούν από διάφορους εξωγενείς παράγοντες, όπως πολιτική και οικονομική αστάθεια, μεταβολές στην νομοθεσία ή σε κοινωνικό και φορολογικό επίπεδο, καθώς και λόγοι που δεν μπορούν να προβλεφθούν από την διοίκηση της Εταιρείας.

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζεται η πορεία των οικονομικών μεγεθών του ομίλου κατά τη διάρκεια των ετών 2009-2014.

Πίνακας 2.1.: Πορεία μεγεθών 2009 - 2014



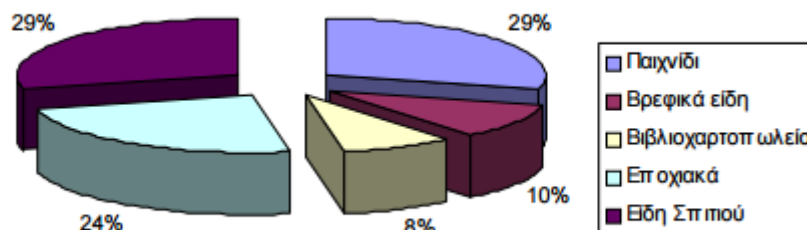
Αναλυτικότερα, τα οικονομικά στοιχεία του ομίλου κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών επέδειξαν την παρακάτω πορεία (ICAP, 2014):

- Κατά την οικονομική χρήση 2013/2014 οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν σε EUR 541,85 εκατ. αυξημένα κατά 7,90% και τα κέρδη σε EUR 101,25 εκατ. αυξημένα κατά 36,89%
- Ο Όμιλος πρόσθεσε 5 νέα καταστήματα, 2 στην Ελλάδα, 1 στην Κύπρο και 2 στη Ρουμανία ενώ προχώρησε και στην αγορά κτηριακού συγκροτήματος αποθηκών και γραφείων στα Οινόφυτα 27.452 τ.μ. έναντι συνολικού τιμήματος € 12 εκατομμυρίων περίπου.

- Το μικτό περιθώριο κέρδους σημείωσε μικρή βελτίωση και διαμορφώθηκε στο 53,12%. Η βελτίωση αυτή οφείλεται εν μέρει στην ισχυροποίηση του Ευρώ καθώς και στην ανανέωση του προϊόντολογικού μείγματος.
- Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση στις 12.02.2014 ενέκρινε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και διανομής δωρεάν μετοχών 1 νέα για κάθε 22 παλιές.
- Η διοίκηση της εταιρείας λαμβάνοντας υπόψη μεταξύ άλλων την αποδοτικότητα του Ομίλου, τις προοπτικές και τα επενδυτικά πλάνα θα προτείνει στην Γενική Συνέλευση που θα πραγματοποιηθεί στις 17.10.2014 τη διανομή μερίσματος €0,18 ανά μετοχή (μικτό) για τη χρήση που έληξε τον Ιούνιο του 2014.
- Κατά το πρώτο δίμηνο της τρέχουσας οικονομικής χρήσης οι πωλήσεις σημείωσαν αύξηση άνω του 10%.

Αναλυτικότερα, αναφορικά με τους κλάδους πωλήσεων, παρακάτω παρατίθενται οι πωλήσεις ανά κατηγορία ειδών κατά το 2014.

Διάγραμμα 2.2.: Πωλήσεις ανά κατηγορία 30/06/2014

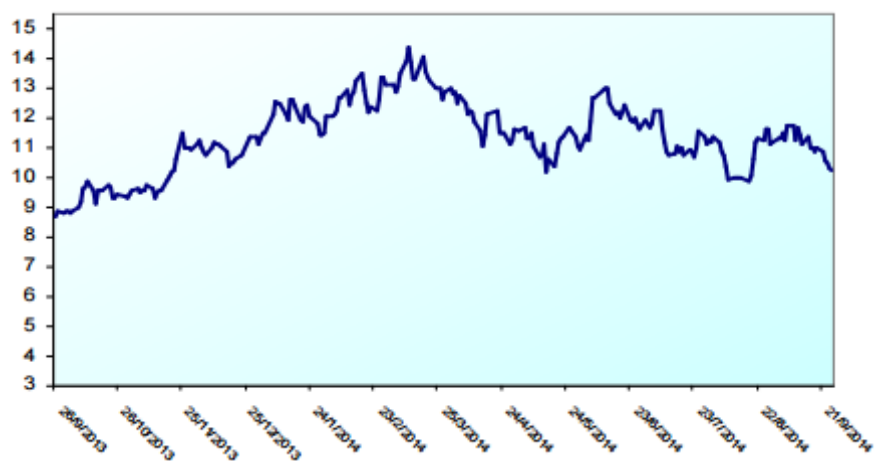


Πηγή:

<http://corporate.e-jumbo.gr/uploads/157873/JUMBOPresentationOctober2014.pdf>

Για την περαιτέρω ανάλυση της οικονομικής πορείας του ομίλου, παρατηρούμε την πορεία της κίνησής της μετοχής του, η οποία φαίνεται πως διατηρεί μια σχετικά σταθερή πορεία, αν και κατά τη διάρκεια τω τελευταίων ετών, φθίνουσα.

Διάγραμμα 2.3.: Πορεία μετοχής: 2014 - σήμερα



Πηγή: <http://corporate.e-jumbo.gr/uploads/157873/JUMBOPresentationOctober2014.pdf>

Κεφάλαιο 3^ο

Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων

3.1. Εισαγωγή

Μια από τις κύριες πηγές παροχής σχετικών οικονομικών πληροφοριών αποτελεί η ανάλυση και η διερεύνηση των διαφόρων χρηματοοικονομικών καταστάσεων τις οποίες συντάσσουν και εκδίδουν οι διάφορες οικονομικές μονάδες (Ξανθάκης, 2006). Διά μέσου αυτών των καταστάσεων οι οικονομικές μονάδες επικοινωνούν, κοινοποιώντας κρίσιμα ποσοτικά μεγέθη είτε προς τα «έσω», είτε, και κύρια, προς τα «έξω».

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν είναι, όμως, παρά πίνακες όπου παρατίθενται απλά αριθμητικά στοιχεία τα οποία όμως πρέπει με την σειρά τους να αξιοποιηθούν. Η πλέον διαδεδομένη μέθοδος, χωρίς να είναι η μόνη, από τις χρησιμοποιούμενες στην χρηματοοικονομική ανάλυση, υπήρξε και παραμένει η μέθοδος των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών.

Σύμφωνα με τον Ξανθάκη, (2006), τα προβλήματα που προσπαθεί να επιλύσει ο κάθε αναλυτής δεν είναι τα ίδια, ενώ παράλληλα οι διάφορες περιπτώσεις τις οποίες καλείται ν' αντιμετωπίσει έχουν τις ιδιαιτερότητες τους έτσι ώστε σε κάθε περίπτωση απαιτείται και μια εξειδικευμένη ανάλυση που θα ικανοποιεί τις εμφανιζόμενες εξειδικευμένες πληροφοριακές απαιτήσεις. Παρ' όλα αυτά, μπορεί να υποστηριχθεί χωρίς ενδοιασμό, ότι η ανάλυση με αριθμοδείκτες αποτελεί σχεδόν πάντα την αφετηρία και τη βάση για κάθε μορφή ολοκληρωμένης χρηματοοικονομικής αναλύσεως.

Μια αποσαφήνιση της έννοιας των λογιστικών (ή χρηματοοικονομικών) αριθμοδεικτών ή λόγων (ή απλώς δεικτών εφεξής για λόγους συντομίας) και μια

προσπάθεια νέας διατύπωσης του ορισμού τους ίσως είναι απαραίτητες, διότι συχνά συμβαίνει η εκτεταμένη χρήση τους και το σχετικώς απλό και αυτονόητο του ορισμού τους ν' αποκρύπτει ή ν' απομακρύνει τον μελετητή από μερικά προβλήματα τα οποία σχετίζονται με αυτά τα ίδια τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των δεικτών αυτών.

3.2. Χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Οι δύο κυρίες μορφές αναλύσεως με δείκτες είναι η διαχρονική και η διακλαδική ή ενδοκλαδική.

Στην πρώτη περίπτωση, όπως ήδη αναφέρθηκε, επιδιώκεται μέσω της μελέτης της εξελίξεως ενός δείκτη (ή ενός συνόλου δεικτών) στο χρόνο, η διαπίστωση τυχόν τάσεων ή κρίσιμων συμπτωμάτων. Τελικός στόχος αυτής της αναλύσεως είναι η διερεύνηση της δυνατότητας προβλέψεων.

Σ' αυτό το χώρο υπάρχει ήδη πλούσιο εμπειρικό υλικό το οποίο, παρά τις επιμέρους αμφισβητήσεις, έχει δείξει ότι είναι δυνατή η έγκαιρη πρόβλεψη δυσμενών καταστάσεων (όπως π.χ. η χρεωκοπία) αρκετό χρονικό διάστημα πρώτου αυτές συντελεστών, με βάση τη διαχρονική εξέταση ορισμένων δεικτών επί μια σειρά ετών.

Σύμφωνα με τον Ξανθάκη, (2006), η δεύτερη μορφή αναλύσεως μελετά τη σχετική θέση μιας οικονομικής μονάδας μέσω της συγκρίσεως διαφόρων δεικτών προς τους αντίστοιχους δείκτες του επιχειρηματικού κλάδου στον οποίο ανήκει η αναλύομενη μονάδα, είτε σε σχέση με επιθυμητούς δείκτες «στόχους», είτε αυτή γίνεται σε σχέση με δείκτες - πρότυπα διαφόρου θεμελιώσεως.

Στην περίπτωση της διαχρονικής αναλύσεως, η χρήση ανωτέρων αναλυτικών, ιδιαίτερα των στατιστικών, μεθόδων, όπως οι χρονολογικές σειρές και η διαφορική ανάλυση, προσέδωσε και σχημάτισε γρήγορα ένα επιστημονικό υπόβαθρο, με το οποίο οι αναλυτές είναι σε θέση πλέον να «προβλέπουν» μέσα σε καθαρά επιστημονικά και αυστηρώς καθορισμένα πλαίσια (Πολυμένης,

2010). Ο μελετητής λοιπόν μιας μελέτης-προβλέψεως γνωρίζει με σαφήνεια ποια στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν και το κυριότερο ποια μεθοδολογία και ποιο υπόδειγμα, οδήγησαν στα δημοσιευόμενα συμπεράσματα και επομένως είναι σε θέση να ελέγξει το αξιόπιστο των ευρημάτων της έρευνας. Αντίθετα στο χώρο της ενδοκλαδικής αναλύσεως η χρησιμοποιούμενη μεθοδολογία παραμένει σε χαμηλότερο επίπεδο.

Τα πράγματα όμως δεν είναι τόσο απλά, όσο πιθανόν προς στιγμή φαίνονται. Στην πραγματικότητα υπάρχει ένα πλήθος προβλημάτων που σχετίζονται τόσο με τη σύγκριση (σύγκριση προς τι και υπό ποιους όρους), όσο και με τους ίδιους τους δείκτες (Νικολάου, 1999).

Το ζητούμενο δεν είναι βέβαια, αυτό το τόσο άμεσο απλό και πετυχημένο εργαλείο να μεταβληθεί σ' ένα πολύπλοκο και δυσνόητο μηχανισμό.

Αλλά πιστεύουμε, πέρα από τη διαπίστωση ότι η απλή χρήση ενός δείκτη δεν επαρκεί για μια συγκριτική ανάλυση, ότι χρειάζεται παράλληλα από μέρους του χρήστη γνώση και ενημέρωση γύρω από τα θεωρητικά, μεθοδολογικά και πρακτικά προβλήματα που σχετίζονται και με αυτή την απλή χρήση ενός δείκτη για συγκρίσεις.

Σ' αυτή την κατεύθυνση η ακαδημαϊκή κοινότητα έστρεψε τα τελευταία χρόνια το ενδιαφέρον της και εμπλούτισε θεαματικά τη σχετική βιβλιογραφία.

3.3. Ορισμός των χρηματοοικονομικών δεικτών

Που έγκειται όμως η ιδιαιτερότητα και που διαφοροποιείται η σημασία ενός δείκτη σε σχέση με τους όρους του; Η απάντηση είναι απλή. Το πηλίκο του λόγου, εκφρασμένο είτε σε απόλυτη τιμή είτε με τη μορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πληροφορία διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δύο λογιστικών μεγεθών που συνδυάστηκαν για την δημιουργία του δείκτη.

Είναι προφανές το που έγκειται η πετυχημένη και μακρόχρονη σταδιοδρομία των δεικτών στην χρηματοοικονομική ανάλυση: στην ικανότητα τους να συμπυκνώνουν ένα πλήθος διαθεσίμων οικονομικών στοιχείων σ' ένα περιορισμένο αριθμό δεικτών, εκφρασμένων είτε σε απόλυτο αριθμό, είτε σε ποσοστό (%) (Νικολάου, 1999). Με τους δείκτες αυτούς γίνεται φανερή και αντιληπτή η κατάσταση και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας, σ' ένα ή περισσότερους τομείς της δραστηριότητας της και ανάλογα πάντοτε προς τους ερευνητικούς σκοπούς του αναλυτή.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν την ικανότητα με το συνδυασμό δύο μεγεθών να παρέχουν κρίσιμες πληροφορίες με ένα ταχύ, άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο και ν' απλοποιούν έτσι την ερμηνεία σύνθετων καταστάσεων με την έκφραση ενός μόνου αριθμού στοχεύοντας σε μια ολόπλευρη κριτικό θεώρηση και αξιολόγηση των οικονομικών μονάδων. Το πόσο αξιόπιστος όμως είναι αυτός ο τρόπος συναρτάται από το πόσο ο αναλυτής είναι ενήμερος των ιδιαιτεροτήτων και των περιορισμών που τον χαρακτηρίζουν. Γενικά με τους δείκτες μας δίνεται η δυνατότητα (Ξανθάκης, 2006) :

- ν' αναλύουμε την περιουσιακή δομή των μονάδων
- ν' ανιχνεύουμε την ικανότητα τους για επιβίωση
- να διαπιστώνουμε τον δυναμισμό της δραστηριότητας τους και
- ν' αξιολογούμε την οικονομική τους απόδοση.

Ειδικότερα, και σε αναφορά με τον ευρύτερο χώρο εντός του οποίου ανταγωνίζονται επιχειρηματικά άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις, είμαστε σε θέση με τους δείκτες να κρίνουμε την επιχειρηματική και διευθυντική επίδοση των στελεχών των επιχειρηματικών μονάδων, ν' αξιολογούμε την διαχειριστικό τους ποιότητα καθώς και την ποιότητα των συνθηκών λειτουργίας, και τέλος να διαβλέπουμε το επενδυτικό δυναμικό και την ικανότητά τους για ανάπτυξη.

Είναι εύλογο λοιπόν το συμπέρασμα ότι οι παραπάνω πληροφορίες είναι ιδιαίτερα σημαντικές γι' αυτούς που επηρεάζουν ή και αλληλοεπιδρούν με την ζωή των οικονομικών μονάδων, ώστε να είναι αυτοί σε θέση να λαμβάνουν

ορθολογικές αποφάσεις, να προσδιορίζουν τους στόχους, να διαμορφώνουν την πολιτική της μονάδας και να ελέγχουν την πραγμάτωσή τους.

Η σύγχρονη οικονομική ζωή με τον οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη, έχει δημιουργήσει ένα πολύπλοκο πλέγμα αμφιδρόμων σχέσεων μεταξύ των οικονομικών μονάδων και του κοινωνικού περιβάλλοντος εντός του οποίου δρουν, τόσο σε εθνικό όσο και σε υπερεθνικό επίπεδο - πλαίσιο.

Είναι λοιπόν φυσικό επακόλουθο οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και χρήστες των δεικτών να μη περιορίζονται στο χώρο του επιχειρηματικού φορέα ή κάποιων επενδυτών. Τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν πολλαπλασιάσει τόσο σε αριθμό όσο και σε έκταση (Ξανθάκης, 2006): μέτοχοι, στελέχη, σωματεία εργαζομένων, ασφαλιστικοί φορείς, τράπεζες, κρατικοί οργανισμοί, για να περιοριστούμε σε μία ενδεικτική και βέβαια όχι εξαντλητική απαρίθμηση τους. Αν σ' αυτά προσθέσει κανείς και την υπερεθνική διάσταση με το διεθνές (εισαγωγικό-εξαγωγικό) εμπόριο και τις διεθνείς συναλλαγές, τις πολυεθνικές εταιρείες, τα διεθνή πιστωτικά ιδρύματα, τις διαφόρου τύπου οικονομικές ενώσεις κρατών και τους διεθνείς οργανισμούς (ΟΗΕ, ΟΟΣΑ κ.λ.π.), ο κύκλος των ενδιαφερομένων διευρύνεται ακόμη περισσότερο.

Λαμβάνοντας υπόψιν ως δεδομένη λοιπόν την πολυμορφία, την ετερογένεια και συχνά την αντιπαλότητα των διαφόρων ομάδων χρηστών της λογιστικής πληροφορίας τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας (επιχειρηματικός φορέας, εργαζόμενοι, στελέχη) όσο και στο εξωτερικό της (ανταγωνίστριες μονάδες, κράτος, οργανισμοί), δεν είναι τυχαίο ότι η ευχρηστία και η πληροφορική ισχύς των αριθμοδεικτών είναι σε θέση να ικανοποιεί σχεδόν όλες αυτές, τις συχνά αλληλοσυγκρουόμενες, πληροφοριακές ανάγκες. Από τα παραπάνω καθίσταται σαφής η τεράστια έκταση εφαρμογής των δεικτών σαν κυρίου μέσου και εργαλείου της χρηματοοικονομικής αναλύσεως.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι ένα σημαντικό μέρος των συγχρόνων «τραπεζών στοιχείων» (data banks) που αφορούν οικονομικές μονάδες, συγκεντρώνονται με τη μορφή δεικτών.

3.4. Βασικά πεδία εφαρμογής των δεικτών

Οι μέθοδοι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, και πιο συγκεκριμένα, της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών, είναι χρήσιμη διότι παρέχει συνοπτικά κρίσιμες ενδείξεις της πορείας μιας επιχειρήσεως και ιδιαίτερα χρήσιμη όταν πρόκειται να γίνουν συγκρίσεις διαχρονικές, δηλαδή να φανερωθεί η εξέλιξη ενός σημαντικού μεγέθους από χρόνο σε χρόνο, είτε για να γίνουν συγκρίσεις ενδοκλαδικές προς άλλες ομοειδείς οικονομικές μονάδες, ή τέλος συγκρίσεις προς κάποιο μέγεθος δείκτη που θεωρείται πρότυπο ή ιδανικό, αλλά και συγκρίσεις υπερεθνικές σε μεγέθη εκφρασμένα σε διαφορετικές χρηματικές μονάδες.

Είναι βέβαια γεγονός ότι οι δείκτες γενικά δεν δίνουν πολλές πληροφορίες από μόνοι τους, ούτε άμεσα δίνουν απαντήσεις για τα αίτια, ούτε προσφέρουν λύσεις σε προβλήματα (Ξανθάκης, 2006). Γι' αυτό πρέπει να χρησιμοποιούνται σαν οδηγοί και όχι σαν βάση για την εξαγωγή οριστικών και τελικών συμπερασμάτων. Δεν παύουν να είναι όμως ιδανικοί και αποτελεσματικοί στην ανίχνευση και επισήμανση αδυναμιών και προβλημάτων.

3.5. Χρήση αριθμοδεικτών

3.5.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Η πρώτη κατηγορία δεικτών, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας, είναι ίσως η βασικότερη κατηγορία χρηματοοικονομικής ανάλυσης εφόσον είναι αυτή που μπορεί να δείξει το βαθμό της αποδοτικότητας της επιχείρησης κατά τη διαχείριση των κεφαλαίων τα οποία της εμπιστεύονται οι μέτοχοι αλλά και οι τρίτοι πιστωτές (Πολυμένης, 2010). Η συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών συνδυάζει τα κεφάλαια του παθητικού στον παρονομαστή των κλασμάτων με τους αποτελεσματικούς λογαριασμούς ιδιαίτερα λόγω των καθαρών κερδών από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, με σκοπό να αποδείξουν το βαθμό της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στα πλαίσια της δουλειάς της και κατά πόσο

αυτή διαχειρίζεται τα κεφάλαιο που έχει στην κατοχή της, με τον πλέον αποδοτικό τρόπο.

Ο κυριότερος δείκτης της συγκεκριμένης κατηγορίας είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, που εμφανίζει σε ποσοστό πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων αναλογούν στο μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που εμφανίζει μια επιχείρηση τα τελευταία δύο χρόνια (Ξανθάκης, 2006). Προφανώς, η σημασία του δείκτη έγκειται στο γεγονός ότι αναφέρεται στην απόδοση που έχουν τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι από τη διαχείριση των κεφαλαίων τους από πλευράς Διοίκησης της εταιρίας. Σε αυτή τη λογική, οι διευθύνοντες είναι υπόλογοι στη Γενική Συνέλευση μετόχων για τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζονται τα χρήματά τους και τις επενδυτικές επιλογές που αποφασίζουν, ώστε να τους αποφέρουν περισσότερα καθαρά κέρδη μετά φόρων. Επομένως, όσο υψηλότερη είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (return on equity - ROE) τόσο καλύτερη για την επιχείρηση.

Ο επόμενος δείκτης που θα αναλυθεί είναι αυτός της αποδοτικότητας του ενεργητικού (return on assets – ROA), ο οποίος αναφέρεται στην αποτελεσματική διαχείριση του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή του συνόλου των κεφαλαίων που διαθέτει η επιχείρηση, ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών προ φόρων.

Εν συνεχεία, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι από τους πιο ενδεικτικούς όσον αφορά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στο αντικείμενο εργασιών που έχει. Αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί υψηλό μικτό κέρδος για δεδομένο επίπεδο ετήσιων πωλήσεων και παρουσιάζει πόσο αποδοτική είναι η οικονομική ομάδα στο επάγγελμά της, δηλαδή πόσα κέρδη μπορεί να πραγματοποιήσει από την πώληση των εμπορευμάτων και προϊόντων της.

Εκτός των άλλων, στα ίδια πλαίσια κινείται και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, ο οποίος επισημαίνει πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων μένουν στην επιχείρηση για δεδομένο επίπεδο πωλήσεων. Εναλλακτικά, παρουσιάζει το

ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση για συγκεκριμένο κύκλο εργασιών.

3.5.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι εκείνοι οι οποίοι χρησιμοποιούνται για να κρίνουν το βαθμό της επιβίωσης μιας επιχείρησης, σε βραχυχρόνιο στάδιο, εφόσον εξετάζουν τις περιπτώσεις εάν μια επιχείρηση έχει αρκετό κυκλοφορούν ενεργητικό άναφορικά με την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που δημιουργεί.

Σύμφωνα με τους Μπατσινίλα και Πατατούκα, (2012), ο πρώτος δείκτης που ανήκει στη συγκεκριμένη κατηγορία είναι η γενική ή έμμεση ή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ως καλείται, η οποία μπορεί να δώσει πληροφορίες σχετικά με το πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Αναλυτικότερα, μπορεί να παρουσιάσει μια γενική πρώτη εικόνα του επιπέδου ρευστότητας το οποίο διαθέτει μια επιχείρηση, η οποία για να είναι ικανοποιητική, ο δείκτης αυτός θα πρέπει να κυμαίνεται γύρω στις 2 φορές, που αυτό συνεπάγεται ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερβαίνει δύο φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις που οφείλει.

Εν συνεχεία, ο επόμενος αυστηρότερος αριθμοδείκτης είναι εκείνος της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας. Ουσιαστικά, αφορά σε μια απλοποίηση του δείκτη γενικής ρευστότητας εφόσον το πεδίο του κυκλοφορούν ενεργητικού έχει μειωθεί κατά τα αποθέματα, που είναι το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο στοιχείο (Πολυμένης, 2010). Αντίθετα, ο παρονομαστής, είναι περίπου ο ίδιος με τη γενική ρευστότητα, μειωμένος ουσιαστικά με το ποσοστό των καταβολών των πελατών, που είναι υποχρεώσεις της εταιρίας προς τους πελάτες όσον αφορά στην παράδοση εμπορευμάτων και όχι ως προς το να τους δώσει μετρητά διαθέσιμα.

Στη συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών, ο τελευταίος δείκτης ρευστότητας είναι εκείνος του αμυντικού διαστήματος, όπου δείχνει σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μπορεί να πληρώσει τα ημερήσια έξοδα της η επιχείρηση

με την υπάρχουσα δυναμικότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού μειωμένη κατά το ποσό των αποθεμάτων (Ξανθάκης, 2006). Με άλλα λόγια, το αμυντικό διάστημα εξετάζει πόσες ημέρες μπορεί να επιβιώσει η οικονομική μονάδα με την υπάρχουσα ρευστότητα ως προς την κάλυψη των ημερήσιων λειτουργικών εξόδων της.

3.5.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας

Εν συνεχεία, στη κατηγορία των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, ανήκουν εκείνοι που χρησιμοποιούνται για να περιγράψουν και αξιολογήσουν τις πολιτικές που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων και των υποχρεώσεων της, όπως απεικονίζονται στον Ισολογισμό.

Στη συγκεκριμένη κατεύθυνση, ένας ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, ο οποίο χρησιμοποιείται για να υπολογίσει πόσες φορές μέσα σε ένα ημερολογιακό έτος πουλήθηκαν τα αποθέματα, που αποτελούνται από εμπορεύματα, πρώτες ύλες κ.ά. Προφανώς, είναι ενδεικτικός της ευκολίας διακίνησης των εμπορευμάτων, καθώς εξετάζει το ύψος των αποθεμάτων που η Διοίκηση κάθε επιχείρησης αποφασίζει να υπεραποθεματοποιεί, δηλαδή να αποθηκεύσει (Ξανθάκης, 2006). Αυτό έχει σημασία διότι όσο περισσότερα εμπορεύματα κρατάει στις αποθήκες της μια εταιρία, τόσο αυξάνει κατακόρυφα το λειτουργικό κόστος συντήρησής της, το οποίο περιλαμβάνει τα γενικά έξοδα ηλεκτροδότησης, μισθοδοσίας υπαλλήλων αποθήκης, ασφαλιστρών, ενοικίασης κ.ά. Σε αυτά τα κόστη θα πρέπει να συμπεριληφθεί και ο κίνδυνος απαξίωσης, δηλαδή το κόστος που μπορείς να επωμιστεί μια επιχείρηση από το γεγονός ότι το απούλητο εμπόρευμα μπορεί τεχνολογικά να απαξιωθεί.

Εν συνεχεία, στην ίδια λογική κινείται και ο δείκτης που υπολογίζει την περίοδο πώλησης των εμπορευμάτων, δηλαδή αντιπροσωπεύει το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί σε μια επιχείρηση από τη στιγμή που αγοράζει το εμπόρευμα μέχρι τη

στιγμή που το πουλάει στους πελάτες της, με στόχο η περίοδος αυτή να είναι η μικρότερη δυνατή, δηλαδή το εμπόρευμα να κινείται γρήγορα χωρίς να περνά μεγάλο χρονικό διάστημα αποθήκευσης. Σε κάθε περίπτωση, το χρονικό διάστημα πώλησης των εμπορευμάτων είναι πολύ υψηλό και το κόστος αποθήκευσης και φύλαξης επίσης.

Αναφορικά με την πορεία της πελατειακή πολιτική που έχει επιλέξει η εκάστοτε οικονομική μονάδα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι ενδεικτική του τρόπου και του ύψους σύμφωνα με το οποίο η Διοίκηση χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της. Αναλυτικότερα, όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης από τη μονάδα, δηλαδή όσες περισσότερες φορές ο κύκλος εργασιών υπερβαίνει το σύνολο των απαιτήσεων από πελάτες, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να πουλήσει τα εμπορεύματά της κυρίως μέσω μετρητών και χορηγεί πιστώσεις με μεγάλη δυσκολία στους πελάτες της, ακολουθώντας μια πιο αυστηρή πελατειακή πολιτική (Πολυμένης, 2010). Βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου, η καθεμία οικονομικά μονάδα, εξασφαλίζει μια τρέχουσα ρευστότητα που χρειάζεται για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων της και επιπλέον μειώνει σημαντικά τον κίνδυνο επισφάλειας, δηλαδή την πιθανότητα να μην εισπράξει τα χρήματα των απαιτήσεων της από αφερέγγυους πελάτες.

Αναφορικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών, ο υπολογισμός αυτής είναι ενδεικτικός του πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται οι υποχρεώσεις στους προμηθευτές και είναι ενδεικτικός της πολιτικής που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τις πληρωμές των προμηθευτών της (Ξανθάκης, 2006). Σε περίπτωση που μια επιχείρηση εμφανίζει υψηλό δείκτη, αυτό σημαίνει ότι αγοράζει κυρίως με μετρητά και όχι με πίστωση αφού οι αγορές των αποθεμάτων (αριθμητής) είναι πολύ περισσότερες από το μέσο όρο των προμηθευτών (παρανομαστής). Κατά συνέπεια, οι προμηθευτές έχουν τον πρώτο λόγο στις συναλλαγές με την επιχείρηση, καθορίζοντας απόλυτα τους όρους της πίστωσης και αναγκάζοντας την επιχείρηση να διαθέτει ένα επίπεδο ρευστότητας που να μπορεί να ανταποκριθεί (Νικολάου, 1999).

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως, στα πλαίσια της ανάλυσης του συγκεκριμένου δείκτη, ο αριθμητής έχει υπολογιστεί με βάση το κόστος

πωληθέντων κάθε χρήσης, αφού δείχνει την αξία των αποθεμάτων που αγοράστηκαν και πουλήθηκαν και είναι ανάλογη έννοια με την αξία αγορών των εμπορευμάτων.

Η περίοδος της πληρωμής των προμηθευτών είναι ενδεικτική του συνόλου των ημερών που μπορεί να μεσολαβούν από την αγορά των αποθεμάτων επί πιστώσει έως την εξόφληση τους και προφανώς είναι η συνέχεια και συμπλήρωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών. Αναλυτικότερα, όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο οι αγορές της οικονομικής μονάδας, γίνονται μέσω μετρητών και μάλιστα χωρίς χρονική καθυστέρηση (Νικολάου, 1999). Το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί στις πληρωμές των προμηθευτών μπορεί να συνδυασθεί αντίστοιχα με το χρονικό διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων, έτσι ώστε η επιχείρηση να μπορεί εισπράξει μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, τα μετρητά που χρειάζεται για να πληρώσει τις ανάλογες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές.

3.5.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Στα πλαίσια της συγκριμένης εργασίας, η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών συμπεριλαμβάνει το δανεισμό της εταιρίας, μέσω της κατάλληλης μεθόδου αξιολόγησης της αναλογίας αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων τα οποία εντάσσονται στο πεδίο του παθητικού του ισολογισμού (Ξανθάκης, 2006). Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, η εκάστοτε οικονομική μονάδα μπορεί να επιλέγει τη δική της αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων, έχοντας ως βάση τα χαρακτηριστικά της, τη δυναμικότητα και την πιστοληπτική της ικανότητα και πάντα συνδυαστικά με την πορεία των υπολοίπων αριθμοδεικτών.

Ο πρωταρχικός δείκτης σχετίζεται άμεσα με τα ξένα προς συνολικά κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του ποσοστού του συνόλου του παθητικού του οποίου καταλαμβάνουν τα ξένα κεφάλαια που έχει δανειστεί η επιχείρηση από τις τράπεζες και τους λοιπούς τρίτους πιστωτές. Ουσιαστικά, το υπόλοιπο ποσοστό του παθητικού ανήκει στα ίδια κεφάλαια.

Εκτός των άλλων, ένας επιπλέον δείκτης, είναι ο δείκτης δανεισμού της επιχείρησης και εκφράζει τα τραπεζικά δάνεια προς τα συνολικά κεφάλαια, δηλαδή είναι ο δείκτης εκείνος που συνδυάζει το σύνολο των τραπεζικών δανείων που λαμβάνει η επιχείρηση, τόσο σε μακροπρόθεσμο όσο και βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, συγκριτικά με το σύνολο των κεφαλαίων που διαθέτει και διαχειρίζεται η επιχείρηση και αποτελούν το σύνολο του παθητικού. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο ύψος δανεισμού έχει λάβει η επιχείρηση ως προς τα κεφάλαια που συνολικά κατέχει και επενδύει.

Εν τέλει, ένας ακόμη ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης δανεισμού, είναι ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια, επισημαίνοντας πόσες φορές το ύψος των ξένων κεφαλαίων, που αποτελούνται από το σύνολο των υποχρεώσεων του παθητικού καλύπτουν τα ίδια, που ανήκουν στους μετόχους (Πολυμένης, 2010). Εάν ο αριθμοδείκτης υπερβαίνει τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι ο ξένος δανεισμός είναι πολύ μεγαλύτερος από τα κεφάλαια που προέρχονται από μετόχους.

Κεφάλαιο 4^ο

Χρηματοοικονομική ανάλυση της μητρικής εταιρίας Jumbo για την περίοδο 2009-2014

4.1. Εισαγωγή

Εφόσον έχουν αναλυθεί, σε θεωρητικό επίπεδο η αριθμοδείκτες που λειτουργούν εντός των πλαισίων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της επιχείρησης, στα πλαίσια της συγκεκριμένης εργασίας, και στη συγκεκριμένη ενότητα, προχωρούμε στην πρακτική ανάλυση και υπολογισμό των αριθμοδεικτών για τον όμιλο επιχειρήσεων Jumbo ΑΕΒΕ.

Αναλυτικότερα, στα πλαίσια της ανάλυσης του συγκεκριμένου μέρους της εργασίας, διερευνάται η πρακτική λειτουργία των αριθμοδεικτών εφαρμοσμένων στα οικονομικά στοιχεία του ομίλου κατά τη διάρκεια της τελευταίας 5ετίας. Πιο συγκεκριμένα, αναλύονται πρακτικά:

- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης ή δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

4.2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Αρχικά υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας:

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)	= <u>Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων</u> Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων (σε ποσοστό)
30/6/2010	30 %
30/6/2011	18%
30/6/2012	19%
30/6/2013	17%
30/6/2014	14%

Όπως προκύπτει από την προηγούμενη ανάλυση, ο απόηχος της οικονομικής κρίσης εξακολούθησε να επηρεάζει την γενική πορεία του δείκτη αναφορικά με τον όμιλο κατά τη διάρκεια της τελευταίας εξαετίας, εμφανίζοντας σημαντική πτώση. Ο σημαντικότερος λόγος μείωσης εναπόκειται στον αριθμητή, εφόσον τα καθαρά κέρδη μετά φόρων εμφανίζουν σταδιακή μείωση, ενώ παρατηρείται και μια αύξηση του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων στον παρονομαστή αναφορικά με την οικονομική ενίσχυση της εταιρίας. Το αποτέλεσμα και των δύο αυτών μεταβολών που συμβαίνουν στην εξαετία οδηγεί σε σταδιακή μείωση του δείκτη.

Ουσιαστικά, το ποσοστό των καθαρών κερδών μετά φόρων είναι υψηλό και μάλιστα πάνω από το ποσοστό του 10%, οπότε ικανοποιεί τους μετόχους αναφορικά με την αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων τους.

Παρακάτω αναλύεται ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας του ενεργητικού.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)	= <u>Καθαρά κέρδη προ φόρων</u> Μ.Ο. Συνολικού Ενεργητικού (σε ποσοστό)
30/6/2010	20%
30/6/2011	17%
30/6/2012	15%
30/6/2013	13%
30/6/2014	12%

Όπως λογικά προκύπτει από την ανάλυση, η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να χαρακτηριστεί ως παρόμοια με αυτή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, εφόσον ακολουθεί την ίδια πτωτική πορεία, απόρροια της οικονομικής ύφεσης. Η διαδικασία της διαχείρισης του συνόλου των κεφαλαίων που αποτελούν το ενεργητικό είναι ιδιαίτερα αποδοτική για τον όμιλο, αλλά, με την πάροδο των ετών, τα συνολικά καθαρά κέρδη προ φόρων, μειώνονται συνδυαστικά με την αύξηση του ενεργητικού στον παρανομαστή.

Παρακάτω, αναλύεται το μικτό περιθώριο κέρδους για τα σχετικά έτη.

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	= <u>Μικτά Κέρδη *100</u> Πωλήσεις (σε ποσοστό)
------------------------------------	----------------------------------------------------------------

30/06/2010	51,72
30/06/2011	51,10
30/06/2012	49,15
30/06/2013	49,25
30/06/2014	48,26

Βάσει της ανάλυσης του συγκεκριμένου δείκτη, ο όμιλος παρουσιάζει μεγάλα ποσοστά μικτού κέρδους και πιο συγκεκριμένα, γύρω στο 50% κατά μέσο όρο για όλη την εξαετία. Ο δείκτης είναι σημαντικά υψηλός και είναι ενδεικτικός της ικανότητας της επιχείρησης αναφορικά με τη μεγιστοποίηση των κερδών της με δεδομένο επίπεδο πωλήσεων ακόμα και κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης.

Παρακάτω, παρουσιάζεται ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους του ομίλου.

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	= <u>Καθαρά κέρδη μετά φόρων</u> <u>*100</u> Πωλήσεις (σε ποσοστό)
30/06/2010	18,43
30/06/2011	13,46

30/06/2012	16,78
30/06/2013	16,97
30/06/2014	16,03

Αναφορικά με το καθαρό περιθώριο κέρδους για τον όμιλο, αυτό είναι σχετικά υψηλό, εφόσον υπερβαίνει το ποσοστό του για όλη την εξαετία, γεγονός που κρίνεται πολύ καλό για την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και ευόιωνο για το μέλλον της.

4.3. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Στο συγκεκριμένο σημείο εξετάζονται οι αριθμοδείκτες έμμεσης ή γενικής ρευστότητας του ομίλου.

ΕΜΜΕΣΗ ή ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	= <u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u> Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις (σε φορές)
30/6/2010	2,82
30/6/2011	3,10
30/6/2012	3,50
30/6/2013	3,12

30/6/2014	1,38
-----------	------

Από την ανάλυση που προηγείται, προκύπτει πως ο δείκτης εμφανίζει ενδιαφέρον λόγω της ιδιαίτερης διακύμανσης καθ' όλη τη διάρκεια της αναλυόμενης πενταετίας. Κατά πρώτον, το σύνολο των χρόνων υπερβαίνουν τη μονάδα, και κατά συνέπεια, ο όμιλος, έχει επαρκή ρευστότητα αναφορικά με την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών του. Το ενδιαφέρον στην ανάλυση της έμμεσης ρευστότητας είναι η μείωση το 2014 σε 1,38 φορές η οποία προκύπτει άμεσα από την αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού λόγω των επενδύσεων που πραγματοποίησε ο όμιλος και κυρίως της πολύ μεγάλης αύξησης του παθητικού λόγω βραχυπρόθεσμου δανεισμού στον παρονομαστή.

Παρακάτω αναλύεται ο δείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας του ομίλου κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

ΑΜΕΣΗ ή ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	<u>= Διαθέσιμα+Χρεόγραφα+Απαιτήσεις+Έσοδα Εισπρακτέα</u> Βραχ. Υποχρώσεις – Προκατ. Πελατών + Έξοδα Δουλεωμένα (σε φορές)
30/06/2010	1,25
30/06/2011	0,68
30/06/2012	0,80
30/06/2013	1,33
30/06/2014	0,32

Όπως μπορεί να προκύψει από την προηγούμενη ανάλυση, η πορεία της άμεσης ρευστότητας μπορεί να είναι παρόμοια με αυτή της έμμεσης, παρουσιάζοντας ωστόσο, χαμηλότερα αποτελέσματα. Η μεγάλη απόκλιση ανάμεσα στους δείκτες ρευστότητας που αναλυθήκαν οφείλεται κατά βάση, στο γεγονός ο όμιλος πραγματοποιεί μεγάλες επενδύσεις στα αποθέματα τα οποία διατηρεί και που αποτελεί το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο κονδύλι του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα χαμηλά επίπεδα ειδικής ρευστότητας, η διακύμανση της οποίας επίσης δεν είναι σταθερή κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

4.4. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης ή δραστηριότητας

Στα πλαίσια της συγκεκριμένης ανάλυσης, παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων. Όπως γίνεται κατανοητό, όσο πιο υψηλά αποτελέσματα δείχνει ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	= <u>Κόστος πωλήσεων αποθεμάτων</u> Μ.Ο. αποθεμάτων (σε φορές)
30/6/2010	1,28
30/6/2011	1,30
30/6/2012	1,46

30/6/2013	1,43
30/6/2014	1,47

Όπως προκύπτει από την ανάλυση του συγκεκριμένου πίνακα αναφορικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, φαίνεται πως ο όμιλος διατηρεί μια σχετικά παγιωμένη πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων, αναφορικά με το ύψος αποθέματος που αγοράζει και αποθηκεύει κάθε έτος.

Ο εν λόγω δείκτης είναι λίγο μεγαλύτερος της μονάδας για το σύνολο της εξεταζόμενης πενταετίας, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η συνολική αξία των αποθεμάτων που πουλά, έχοντας ως σημείο αναφοράς την ετήσια βάση, και διαμορφώνει το κόστος πωλήσεων ισούται με την αξία των αποθεμάτων που αποθηκεύει ο όμιλος.

Παρακάτω, εξετάζεται ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	= <u>Πωλήσεις επί πιστώσει</u> Μ.Ο. απαιτήσεων από πελάτες (σε φορές)
30/06/2010	14,82
30/06/2011	17,19
30/06/2012	12,20
30/06/2013	9,72

30/06/2014	10,62
------------	-------

Όπως προκύπτει από τα δεδομένα της ανάλυσης του προηγούμενου πίνακα, ο όμιλος φαίνεται να ακολούθησε αυστηρότερη πελατειακή πολιτική από το έτος 2010 που είχε ενταθεί η οικονομική κρίση. Εφόσον όμως η οικονομική ύφεση διατηρείται και εξακολουθεί να δείχνει τα αποτελέσματά της, η επιχείρηση αναδιοργανώνει την πολιτική πιστώσεων που χορηγεί στους πελάτες της, έχοντας αυτό σαν αποτέλεσμα να γίνει ελαστικότερη.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	Κόστος αγορών / Μ.Ο. προμηθευτών = Κόστος πωλήσεων/ Μ.Ο. προμηθευτών (σε φορές)
30/06/2010	3,24
30/06/2011	3,84
30/06/2012	4,31
30/06/2013	4,03

30/06/2014	4,40
-------------------	------

Τα αποτελέσματα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, διατηρούνται σε σταθερά επίπεδα στην αναλυόμενη πενταετία, ενώ κυμαίνονται γύρω στις 3,7 φορές. Αυτό σημαίνει ότι διατηρείται μια ουσιαστικά μια σταθερή πολιτική όσον αφορά στους όρους πίστωσης του οποίους μπορεί να αποδέχεται η επιχείρηση από τους προμηθευτές της.

4.5. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Στα πλαίσια της ανάλυσης της συγκεκριμένης εργασίας, παρουσιάζονται στη συγκεκριμένη ενότητα οι αριθμοδείκτες κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης του ομίλου.

ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	= <u>Ξένα κεφάλαια</u> Συνολικά κεφάλαια (σε ποσοστό)
30/06/2010	50%
30/06/2011	41%
30/06/2012	37%

30/06/2013	34%
30/06/2014	32%

Από την ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη, κατά τη διάρκεια των πρώτων ετών της αναλυόμενης πενταετίας, ο όμιλος διατηρούσε μια ίση αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων. Ωστόσο, από το 2013 και ύστερα, δηλαδή τα έτη που σημειώνεται ένταση της οικονομικής κρίσης, η επιχείρηση αποφάσισε τη σταδιακή αποπληρωμή ενός σημαντικού μέρους των δανειακών κεφαλαίων, μειώνοντάς τα στο ποσοστό του 34%. Κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών, η επιχείρηση ακολούθησε την ίδια γραμμή εξυγίανσης από το ξένο δανεισμό.

Εξετάζεται ο δείκτης των τραπεζικών υποχρεώσεων του ομίλου.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	= (Μακροπρόθεσμα δάνεια + Βραχυπρόθεσμα δάνεια)/Συνολικά κεφάλαια (σε ποσοστό)
30/06/2010	29%
30/06/2011	23%
30/06/2012	22%
30/06/2013	20%

30/06/2014	20%
------------	-----

Όπως προκύπτει από την πρότερη ανάλυση, το ύψος των συνολικών δανειακών κεφαλαίων από τα τραπεζικά ιδρύματα μπορεί να χαρακτηριστεί ως εξαιρετικά χαμηλό έχοντας ως σημείο αναφοράς το μέγεθος του ομίλου, διατηρώντας ένα σταθερό επίπεδο δανεισμού γύρω στο επίπεδο του 22% κατά μέσο όρο για το σύνολο της πενταετίας.

Ο δείκτης των ξένων προς ιδίων κεφαλαίων:

ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	= <u>Ξένα κεφάλαια</u> Ίδια κεφάλαια (σε φορές)
30/06/2010	0,98
30/06/2011	0,70
30/06/2012	0,60
30/06/2013	0,52
30/06/2014	0,46

Ο δείκτης των ξένων προς ίδια κεφάλαια, στα ίδια σχετικά συμπεράσματα με τον προαναφερθέντα δείκτη, αυτόν των δανειακών υποχρεώσεων. Αναλυτικότερα, ενώ στην αρχή η πολιτική ήταν σχετικά σταθερή, από το 2012 και μετά, με τις σημαντικές αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον της χώρας, ο

όμιλος μείωσε τα επίπεδα του δανεισμού, έχοντας αυτό ως συνέπεια ο δείκτης να μειωθεί.

Συμπεράσματα - Επίλογος

Από την ανάλυση της συγκεκριμένης περιόδου, 2010 – 2014, προκύπτουν κάποια πολύ σημαντικά συμπεράσματα αναφορικά με τη συνολική οικονομική πορεία του ομίλου εφόσον, η συγκεκριμένη περίοδος μπορεί να χαρακτηριστεί από μια γενική ύφεση στα πλαίσια της οικονομίας με τη μεγαλύτερη μερίδα του επιχειρηματικού κόσμου να διακόπτουν τις εργασίες τους και τις περισσότερες να βλέπουν το κύκλο εργασιών τους να συρρικνώνεται.

Ο όμιλος που αναλύθηκε στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, τα JUMBO, αποτελούν μια επιχείρηση η οποία αποδεικνύει ότι έχει βρει την κατάλληλη μέθοδο όσον αφορά στην αντιμετώπιση της οικονομικής ύφεσης και να παραμείνει στην πρώτη θέση του κλάδου παιχνιδιών στη χώρα.

Αναλυτικότερα, ο τομέας της αποδοτικότητας που αναλύθηκε μέσω των κατάλληλων αριθμοδεικτών, δείχνει πως ο όμιλος αποτελεί μια εξαιρετικά επικερδή επιχείρηση, της οποίας η επιτυχία έχει ως κύρια βάση της το μικτό

περιθώριο κέρδους. Τι γεγονός αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμά ότι η επιχείρηση είναι αποδοτική και μάλιστα στο ποσοστό του 50%.

Στα πλαίσια της ίδια λογική κυμαίνεται το καθαρό περιθώριο κέρδους, και πιο συγκεκριμένα, οι χρηματικές μονάδες οι οποίες απομένουν στην επιχείρηση και προκύπτουν από τις συνολικές δραστηριότητές της. Παρ' όλες τις διακυμάνσεις των οικονομικών συνθηκών, τα καθαρά κέρδη πλησιάζουν το 20% του συνόλου των πωλήσεων, γεγονός που κρίνεται πολύ ικανοποιητικό.

Η επόμενη κατηγορία χρηματοοικονομικής ανάλυσης αφορά τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Αναφορικά με το επίπεδο της ρευστότητας του ομίλου, αυτός φαίνεται να εμφάνιζε υψηλό κυκλοφορούν ενεργητικό μέχρι και το 2012 και αρκετά ενώ αργότερα παρουσιάζει συνεχή πτώση. Η βασική αιτία της συνεχούς μείωσης των δεικτών είναι ότι μειώνονται οι λογαριασμοί του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε αξία (αριθμητής), ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του παθητικού.

Αναφορικά με την ακολουθούμενη πολιτική διαχείρισης των βασικών λογαριασμών του Ισολογισμού, όπως φαίνονται στους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, ο όμιλος έχει ακολουθήσει σε γενικές γραμμές μια σταθερή στρατηγική για την υπό εξέταση περίοδο.

Όσον αφορά στους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, το γεγονός που εμφανίζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, είναι η σταθερότητα που χαρακτηρίζει τις πολιτικές τις οποίες μπορεί να επιλέγει και να εφαρμόζει η επιχείρηση ανεξάρτητα από την πορεία της οικονομικής ύφεσης. Προφανώς, ο όμιλος, έχει καταλήξει σε μια επιτυχημένη στρατηγική διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και προμηθευτών που της δίνει μεγάλο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών και μάλιστα σε σταθερό επίπεδο, παρόλο που η πολιτική πώλησης των αποθεμάτων απαιτεί πολλές ημέρες.

Σχετικά με την πολιτική του δανεισμού, αυτή έχει μεταβληθεί στο σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου ενώ έχει επηρεαστεί σημαντικά από τη δυσμενή εξέλιξη των οικονομικών συνθηκών της χώρας. Η εταιρία εμφανίζει μια συνεχή μείωση στο ύψος του δανεισμού της και πτώση το 2012, χρονιά που ψηφίστηκαν πολλοί νέοι φορολογικοί νόμοι και υπήρχε κατακόρυφη πτώση των ακαθάριστων εσόδων.

Τα ξένα κεφάλαια είναι ένα πολύ σημαντικό μέγεθος στη λειτουργία του εν λόγω ομίλου, εφόσον το μεγαλύτερο μέρος των ξένων κεφαλαίων καλύπτουν τα δανειακά και αυτό σημαίνει ότι οι περισσότερες οφειλές της επιχείρησης είναι σε πιστωτικά ιδρύματα και όχι τόσο σε προμηθευτές και λοιπούς πιστωτές. Εκτός των άλλων, ο δείκτης των τραπεζικών δανείων προς συνολικά εμφανίζει πτώση, επιβεβαιώνοντας έτσι την τάση της ελαχιστοποίησης του τραπεζικού δανεισμού και ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων που εφαρμόζει η επιχείρηση.

Αναφορές - Πηγές

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία - Αρθρογραφία

- Allinson, R. E. (1993) Global Disasters: Inquiries into Management Ethics. Νέα Υόρκη: Prentice- Hall.
- Branstad, P., Jackson, B. & Banerji, S. (2009): Rethink Your Strategy An Urgent Memo To the CEO, by Booz & Company Inc.
- Calloway, L. & Keen, P. (1996): Organizing for crisis response, Journal of Information Technology (11) 13-26.
- Dannwolf, U., Ulmer, F., Cooper, J. et al., 2011, Chemicals in. Products: Toys Sector Case Study for UNEP, Dialogic and Dekra Report.
- Georgoutsos, C, (2010) “Du "miracle" au "maillon faible” : la Grece s'est enfermee dans un modele peu competitiv”, 8 fevrier, Le Monde

- James, E.; James, E. H. (2008). "Linking Crisis Management and Leadership Competencies: The Role of Human Resource Development". *Advances in Developing Human Resources* 10 (3): 352.
- Johnson, M.E., 2001, Learning from Toys: Lessons in Managing Supply Chain Risk from the Toy Industry, *California Management Review*, Vol.43, No.3, pp.106-124
- Keller, Christopher; Stocker, Michael. "Executive Compensation's Role in the Financial Crisis". *The National Law Journal*. Retrieved January 7, 2014.
- Ozdevecioglu, M. (2002): Krizin işletmelerin Yonetsel ve Orgutsel Yapisi üzerindeki Olumsuz Etkileri ve Kayseri Sanayi işletmelerinde Yapılan Bir Araştırma (The Effects of Crisis on the Management and Organization Structure), *Erciyes iversitesi iktisadi ve idari Bilimler Fakultesi Journal*, 19, July-December, pp. 93-114.
- Reinhart, Carmen M. & Rogoff, Kenneth S. (2008) "This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises", March, National Bureau of Economic Research, available: <http://www.nber.org/papers/w13882.pdf> (Ημ. πρόσβασης 28/12/14)
- Tsoukalis, L., (2012) "Greece in the Euro Area: Odd Man Out, or Precursor of Things to Come" in Cline, William R. & Wolff, Guntram B. *Resolving the European Debt Crisis*, Peterson Institute for International Economics
- Tully, S., (2006). "Welcome to the Dead Zone". *Fortune*. Retrieved March 17, 2008. This article classified several U.S. real-estate regions as "Dead Zones", "Danger Zones", and "Safe Havens".
- Ulrich, S., Rogovsky, N. & Lamotte, D. (2009): *Promoting Responsible and Sustainable Enterprise-Level Practices at Times of Crisis: A Guide for Policy-Makers*
- Vergiliel Tuz, M., (2004): *Kriz Yonetimi: iletmelerde Uygulama igin Temel Adimlar (CrisisManagement)*, Alfa, Istanbul.

Ελληνική Βιβλιογραφία - Αρθρογραφία

- Νικολάου, Α. Ι., (1999), *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων / Ανδρέα Ι. Νικολάου. - 1η έκδ. - Αθήνα : Μπένου Ε.*

- Ξανθάκης, Μ. Δ., (2006), Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων / Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης. - 1η έκδ. - Αθήνα : Ιδιωτική Έκδοση,
- Πολυμένης, Β., (2010). Σύγχρονη χρηματοοικονομική ανάλυση / Βασίλης Πολυμένης. - 1η έκδ. - Θεσσαλονίκη : σοφία Α.Ε.

Διαδικτυακές πηγές

- ICAP, (2014), <http://www.tovima.gr/files/1/2014/10/ICAP.pdf>
- Βήμα (2015), <http://www.tovima.gr/finance/finance-business/article/?aid=613696>
- IOBE, (2013), http://www.iobe.gr/docs/economy/ECO_Q4_13_REP_GR.pdf

