

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΣΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΣΤΑ
ΧΕΡΙΑ ΕΝΟΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ**



ΦΟΙΤΗΤΡΙΕΣ

**ΑΛΙΟΥ ΣΟΝΙΑ
ΣΤΥΛΙΑΝΟΠΟΥΛΟΥ ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ**

**ΑΜ 8869
ΑΜ 9215**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ
ΚΑΪΜΑΚΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

ΠΑΤΡΑ 2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	<u>ΣΕΛΙΔΑ</u>
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	5
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	6
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο</u>	
1.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	7
1.1.1 ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8
1.1.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9
1.1.2.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ	9
1.1.2.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	9
1.1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	10
1.2 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ & ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ	12
1.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	14
1.3.1 ΊΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	15
1.3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	17
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο</u>	
ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	19
2.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	19
2.1.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	20
2.1.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	20
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	22
2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	23
2.2.1 ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	24
2.2.2 ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	26
2.2.3 ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	27
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	27
2.3.1 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	28
2.3.2 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	29
2.3.3 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	31
2.3.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	32
2.3.5 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	32
2.3.6 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	33
2.3.7 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	34
2.3.8 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	35
2.3.9 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	36
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	37
2.4.1 ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	37
2.4.2 ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	38
2.4.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	39
2.4.4 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	39
2.4.5 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	40
2.4.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	41
2.4.7 ΑΠΟΣΒΕΣΗ ΠΑΓΙΩΝ	42
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	43
2.5.1 ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ	44
2.5.2 ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	45
2.5.3 ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	45
2.5.4 ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	47
3.2	ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΩΝ – ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	48
3.2.1	WIND	48
3.2.2	COSMOTE	50
3.3	ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	51
3.3.1	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	51
3.3.1.1	ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	51
3.3.1.2	ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	52
3.3.1.3	ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	53
3.3.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	54
3.3.2.1	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	54
3.3.2.2	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	56
3.3.2.3	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	58
3.3.2.4	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	59
3.3.2.5	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	60
3.3.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	61
3.3.3.1	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	61
3.3.3.2	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	62
3.3.3.3	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	63
3.3.3.4	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	64
3.3.3.5	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	65
3.3.3.6	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	66
3.3.4	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	67
3.3.4.1	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ	67
3.3.4.2	ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	68
3.3.4.3	ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	69

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	70
4.1	COSMOTE	70
4.2	WIND	72
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ	74
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	76

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

	<u>ΣΕΛΙΔΑ</u>
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
1 ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	51
2 ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	52
3 ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	53
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	
4 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	54
5 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	55
6 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	56
7 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	56
8 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	58
9 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	58
10 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	59
11 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	60
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	
12 ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	61
13 ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	62
14 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	63
15 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	64
16 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	65
17 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	66
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	
18 ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ	67
19 ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	68
20 ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	69

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στα πλαίσια των σπουδών μας στο Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων του Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος Δυτικής Ελλάδος, εκπονήθηκε η παρούσα εργασία, ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του πτυχίου μας.

Θα θέλαμε ως εκ τούτου να εκφράσουμε τις θερμές μας ευχαριστίες στον επιβλέποντα καθηγητή κ. Ανδρέα Καϊμάκη, για την καθοδήγηση καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της πτυχιακής μας εργασίας.

Επίσης να ευχαριστήσουμε θερμά τις οικογένειές μας, για την υπομονή τους, τη συμπαράστασή τους και που πάντοτε υποστηρίζουν υλικά και συναισθηματικά τις σπουδές και την πρόοδό μας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα πτυχιακή συνδυάζει θεωρητική παρουσίαση και πρακτική εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Για το συγκεκριμένο σκοπό, επιλέχθηκαν δύο επιχειρήσεις, η Wind Ελλάς Τηλεπικοινωνίες ΑΕΒΕ και η Cosmote Κινητές Τηλεπικοινωνίες ΑΕ, που δραστηριοποιούνται σε έναν από τους πιο σημαντικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας, τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, ο οποίος αποτελεί έναν ιδιαίτερα αναπτυσσόμενο επιχειρηματικό κλάδο στην Ελλάδα, με αξιοσημείωτη ανάπτυξη, με σημαντική συνεισφορά στα δημόσια έσοδα και με υψηλές επενδύσεις σε δίκτυα και υποδομές. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται είναι η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών.

Στο 1^ο κεφάλαιο παρουσιάζεται η έννοια και η σπουδαιότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Γίνεται αναφορά στους σκοπούς της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, τις μεθόδους που εφαρμόζονται και στα είδη που υπάρχουν. Καθώς, επίσης, και στις βασικές ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίες ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό επικεντρώνονται σε συγκεκριμένα στοιχεία κατά την ανάλυση. Τέλος, παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες παρέχουν τις απαραίτητες πληροφορίες για την πραγματοποίηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Στο 2^ο κεφάλαιο γίνεται μία θεωρητική προσέγγιση της μεθόδου της ανάλυσης με τη χρήση αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρονται τα μειονεκτήματα και τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους και ακολουθεί παρουσίασή τους ανά κατηγορία.

Στο 3^ο κεφάλαιο δίνονται εισαγωγικά στοιχεία για τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών και γίνεται αναφορά στη σπουδαιότητα της συνεισφοράς του στην ελληνική οικονομία. Ακολουθεί διαχρονική παρουσίαση των δύο εξεταζόμενων εταιριών και εν συνεχεία, πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση, μέσω επιλεγμένων σημαντικών αριθμοδεικτών. Η ανάλυση αποσκοπεί στη σκιαγράφηση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασής τους, με βάση τα οικονομικά τους αποτελέσματα για την τετραετία 2010-2013.

Στο 4^ο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της εργασίας, τα οποία αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο στα χέρια ενός δυναμικού επενδυτή και συμβάλλουν στη λήψη ορθών επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

1.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η Λογιστική είναι ο επιστημονικός κλάδος ο οποίος ασχολείται με την αναγνώριση, αποτίμηση, καταγραφή και παρουσίαση οικονομικών γεγονότων.¹ Από τεχνικής άποψης, ο ρόλος της τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων. Στη συνέχεια όμως αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, ο οποίος αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των καταστάσεων αυτών.²

Οι πληροφορίες που αντλούνται από τις λογιστικές καταστάσεις συνιστούν τεράστια βοήθεια για τους ενδιαφερόμενους (Μετόχους, Πιστωτές, Επενδυτές, Ελεγκτές κ.τ.λ.) καθώς τους επιτρέπει να εκτιμούν τον κίνδυνο και την απόδοση της επένδυσής τους κι εν συνεχεία να λάβουν τις «ορθότερες» αποφάσεις. Ωστόσο, για να είναι ολοκληρωμένη η εικόνα μίας επιχείρησης, θα πρέπει οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζουν να συνοδεύονται από συμπληρωματικές πληροφορίες και άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Κατά την ανάλυση και αξιολόγηση των δεδομένων μίας οικονομικής μονάδας, η μελέτη τους επιβάλλεται να είναι προσεκτική και να πραγματοποιείται ως σύνολο με τις σημειώσεις που συνοδεύονται.³

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων μπορεί να χαρακτηριστεί ως «εξωστρεφής»⁴ καθώς κατά κύριο λόγο εστιάζεται στην ανάλυση που μπορούν να κάνουν οι εξωτερικοί αναλυτές, εκείνοι δηλαδή που δεν έχουν δυνατότητα πρόσβασης σε μη δημοσιευμένα στοιχεία της

¹ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Χρηματοοικονομική Λογιστική, Α' Έκδοση 2006, σελ.14

² Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.19

³ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.19

⁴ Αναστάσιος Δ. Τσάμης, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, 1^{ος} Τόμος, Αθήνα 2002, σελ.13

οικονομικής μονάδας. Παρόλα αυτά στην περίπτωση των τραπεζών μπορεί να γίνει κάποια εξαίρεση καθώς σε πιθανή απόφαση χορήγησης ή μη δανείων στις επιχειρήσεις θα πρέπει να είναι γνώστες περισσότερων και πιο λεπτομερών πληροφοριών.⁵

1.1.1 ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Εκτός από τη διερεύνηση και τον προσδιορισμό της τρέχουσας και της προηγούμενης επίδοσης της οικονομικής μονάδας, ένας άλλος σκοπός της ανάλυσης είναι η αξιολόγηση τεσσάρων βασικών πλευρών της όπως είναι:

1. Η Ρευστότητα
2. Η Αποδοτικότητα/Δραστηριότητα
3. Η Βιωσιμότητα/Φερεγγυότητα
4. Η Δυνατότητα Ανάπτυξης

Πιο συγκεκριμένα:

Ρευστότητα : Η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να καταφύγει σε πρόσθετο δανεισμό.

Αποδοτικότητα/Δραστηριότητα: Η αξιολόγηση της σχέσης των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας και των κερδών που πραγματοποιούνται μέσω της χρησιμοποίησής τους σε μία λογιστική χρήση.

Βιωσιμότητα/Φερεγγυότητα: Η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους, όταν αυτές προέρχονται κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό.

Δυνατότητα Ανάπτυξης: Η δυνατότητα μιας επιχείρησης να προσελκύει επενδύσεις, να έχει δηλαδή θετικές αποδόσεις, με αποτέλεσμα να διανέμει υψηλά μερίσματα και

⁵ Νικίτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.20

κέρδη στους μετόχους της. Με άλλα λόγια η ικανότητά της να διατηρήσει ή ακόμα και να βελτιώσει την ανταγωνιστική της θέση στον κλάδο που ανήκει.

Σκοπός της διοίκησης της επιχείρησης είναι η διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των τομέων αυτών.⁶

1.1.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1.2.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ⁷

Ανάλογα με την θέση που βρίσκεται ο αναλυτής κατά την διενέργεια της αναλύσεως την διακρίνουμε σε **εσωτερική** και **εξωτερική**.

Εσωτερική

Όταν η ανάλυση διενεργείται από άτομα που έχουν άμεση πρόσβαση σε στοιχεία που υπάρχουν μόνο εντός της επιχείρησης και μπορούν να σχηματίσουν ορθή εικόνα για την οικονομική κατάστασή της. Τέτοια άτομα μπορεί να είναι είτε οι υπάλληλοι της οικονομικής μονάδας είτε οι ελεγκτές.

Εξωτερική

Όταν η ανάλυση ενεργείται από άτομα που βρίσκονται στο «εξωτερικό» περιβάλλον της επιχείρησης και οι οποίοι μπορούν να στηρίξουν την ανάλυση τους μόνο σε δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και ίσως και σε άλλες δευτερεύουσες πηγές (π.χ. οικονομικά άρθρα κ.τ.λ.).

1.1.2.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, την διακρίνουμε σε **τυπική** και **ουσιαστική**.

⁶ www.specisoft.gr

⁷ Αδαμίδης Α., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 1^η Έκδοση, Θεσσαλονίκη 1998, σελ.106-107

Τυπική⁸

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα κονδύλια σε απόλυτους αριθμούς με σχετικούς αριθμούς.

Ουσιαστική⁹

Η ουσιαστική ανάλυση βασιζόμενη στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

1.1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Τα δεδομένα που απορρέουν από τις λογιστικές καταστάσεις δεν είναι παρά ακατέργαστα στοιχεία που δεν παρέχουν κάποια ουσιαστική πληροφόρηση για την οικονομική κατάσταση της μονάδας. Για το λόγο αυτό, υπάρχουν κάποιες μέθοδοι ανάλυσης μέσω των οποίων τα «ψυχρά» νούμερα μετατρέπονται σε ουσιαστικές πληροφορίες.

Οι τέσσερις κύριες μέθοδοι ανάλυσης είναι οι παρακάτω:

1. Ανάλυση Δεικτών
2. Ανάλυση Μεγέθους - Κάθετη Ανάλυση
3. Οριζόντια Ανάλυση
4. Ανάλυση Τάσης

Η ανάλυση δεικτών ή αριθμοδεικτών είναι πιο δημοφιλής από τις υπόλοιπες, καθώς θεωρείται ότι παρέχει πολλές πληροφορίες που αφορούν διάφορες συνιστώσες της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Οι άλλες αναλύσεις παρέχουν σημαντικές πληροφορίες, οι οποίες μπορεί να θεωρηθούν υποστηρικτικού χαρακτήρα

⁸ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.30

⁹ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.30

σε σχέση με τις πληροφορίες που παρέχει η ανάλυση δεικτών. Πιο κάτω παρουσιάζεται η λογική και η χρησιμότητα των τριών από τις τέσσερις μεθόδους καθώς για την Ανάλυση Δεικτών θα γίνει εκτενέστατη παρουσίαση στη συνέχεια της εργασίας καθώς είναι και η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε.

Κάθετη Ανάλυση - Ανάλυση Μεγέθους¹⁰

Στη συγκεκριμένη μέθοδο κάθε στοιχείο του ισολογισμού εκφράζεται ως ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού, με αποτέλεσμα να είναι δυνατή η απεικόνιση της σύνθεσης της κατανομής των περιουσιακών στοιχείων, αν υπερισχύουν τα πάγια ή τα κυκλοφορούντα ενεργητικά κλπ. Λόγω του ότι κάθε στοιχείο του ενεργητικού εκφράζεται σε ποσοστό επί του συνόλου, μπορούν να ληφθούν άμεσα αποφάσεις από τους διαχειριστές της οικονομικής μονάδας για το εάν είναι ικανοποιητική η κατανομή ή αν θα πρέπει να μεταβληθεί υπέρ ή κατά κάποιου στοιχείου του ενεργητικού. Αντίστοιχα, στην πλευρά του παθητικού εμφανίζεται η σύνθεση της χρηματοδότησης και καθίσταται ικανή η άμεση λήψη αποφάσεων για τη μεταβολή ή όχι της υφιστάμενης κατάστασης.

Οριζόντια Ανάλυση¹¹

Στα πλαίσια της οριζόντιας ανάλυσης κάθε στοιχείο του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως εκφράζεται ως ποσοστιαία μεταβολή σε σχέση με το αντίστοιχο στοιχείο του προηγούμενου έτους. Σκοπός της συγκεκριμένης μεθόδου είναι η πιο δυναμική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Μέσω αυτής, καθίσταται δυνατή η διάκριση κάποιων στοιχείων, των οποίων το μέγεθός τους μεταβάλλεται. Επίσης, φανερόνται τα αίτια λόγω των οποίων η οικονομική μονάδα υστερεί σε κάποιους τομείς της.

Ανάλυση Τάσης¹²

Με τη συγκεκριμένη μέθοδο, κάθε στοιχείο του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως εκφράζεται ως αριθμοδείκτης σε σχέση με το μέγεθος κάποιας χρονιάς που θεωρείται βάση σύγκρισης και έχει τιμή δείκτη ίση με εκατό. Μέσω της ανάλυσης, φανερόνται η διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών μιας

¹⁰ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.44

¹¹ Σημειώσεις καθηγητή Γεωργόπουλου Α., μαθήματος Ανάλυση λογιστικών Καταστάσεων, Πάτρα, 2005, σελ.47-56

¹² Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.53

επιχείρησης και είναι δυνατή η αποκάλυψη θετικών ή αρνητικών τάσεων. Θεωρείται ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο διότι γνωρίζοντας τις τάσεις των στοιχείων της, οι υπεύθυνοί της, εκάστοτε, επιχείρησης είναι σε θέση να λαμβάνουν ορθές αποφάσεις και να προλαμβάνουν δυσμενείς καταστάσεις, παρά να μένουν άπραγοι.

1.2 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

Το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που την πραγματοποιούν. Επομένως, ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκεται κάθε φορά, ακολουθούνται διαφορετικοί μέθοδοι και κάθε φορά δίνεται έμφαση σε ορισμένα στοιχεία.¹³

Οι βασικές κατηγορίες ενδιαφερόμενων-αναλυτών είναι:

- **Διοίκηση**¹⁴

Ενδιαφέρεται κυρίως για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, καθώς και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Επίσης, μπορεί να χρησιμοποιήσει την ανάλυση ως μέσο αξιολόγησης της διοίκησης μιας οικονομικής μονάδας, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Τέλος, καθίσταται ικανή η πρόβλεψη διάφορων επιχειρηματικών προβλημάτων αλλά και η πρόβλεψη μελλοντικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

- **Μέτοχοι-Επενδυτές**

Σκοπός των επενδυτών, όπου τις περισσότερες φορές είναι και μέτοχοι μιας επιχείρησης, είναι η λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή κερδών (μέρισμα) εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα, αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της.¹⁵ Επιθυμούν να είναι γνώστες της πορείας της, καθώς είτε επιθυμούν να αποκτήσουν μετοχές, συνεπώς είναι απαραίτητο να γνωρίζουν την οικονομική της κατάσταση, είτε είναι ήδη κάτοχοι μετοχών και επιδιώκουν έλεγχο στις ενέργειες και τη συμπεριφορά της διοίκησης. Η εποπτεία της διοίκησης κρίνεται αναγκαία, καθώς

¹³ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.21

¹⁴ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.21

¹⁵ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.23

λόγω της μεγάλης ευχέρειας που έχει στη χρήση και τη διάθεση των οικονομικών πόρων της επιχείρησης, ενδέχεται να ενεργεί ενάντια στα συμφέροντα των μετόχων.¹⁶

• **Πιστωτές-Δανειστές**¹⁷

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με τη μία ή με την άλλη μορφή δανείζουν σε αυτήν κεφάλαια. Προκειμένου όμως να προχωρήσουν στη χορήγηση κάποιου δανείου, θα πρέπει να μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις έτσι ώστε να έχουν πλήρη εικόνα για την αποδοτικότητα, το βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο κίνδυνο επιβίωσης. Κατά τη διαδικασία λήψης ενός δανείου, επιβάλλονται ορισμένοι περιορισμοί στην επιχείρηση με σκοπό να μειωθεί ο κίνδυνος και να αποτραπεί η πιθανή απώλεια των κεφαλαίων που έχουν συνεισφέρει οι πιστωτές. Μία μορφή δανεισμού αποτελεί κ μία αγορά της επιχείρησης επί πιστώσει από τους προμηθευτές. Οι τελευταίοι έχουν δικαίωμα να ζητήσουν και να εξετάσουν τις λογιστικές πληροφορίες για να είναι σε θέση να εγκρίνουν ή όχι την αγορά, να υποβάλλουν τους όρους και να καθορίσουν το ποσό της πίστωσης.

• **Εργαζόμενοι**¹⁸

Σε περιόδους ανανέωσης των συμβάσεων εργασίας, η ανάγκη πληροφόρησης των υπαλλήλων για τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης εντείνεται. Οι εργαζόμενοι επιδιώκουν να γνωρίζουν τα επίπεδα βιωσιμότητάς της αλλά και κατά πόσο είναι ικανή να δημιουργεί κέρδη, καθώς συνδέεται με άμεσα με το ύψος των αμοιβών τους. Έτσι, στην περίπτωση που η επιχείρηση είναι κερδοφόρα, οι εργαζόμενοι μπορούν να διεκδικήσουν και να επιτύχουν αύξηση των αμοιβών τους.

• **Πελάτες**¹⁹

Ενδιαφέρον για τους πελάτες έχουν τα επίπεδα βιωσιμότητας της επιχείρησης, όταν πραγματοποιούν αγορές προϊόντων με μακροχρόνιες εγγυήσεις ή αναμένουν κάποια μακροχρόνια εξυπηρέτηση από αυτήν. Το ενδιαφέρον εντείνεται όταν υπάρχουν υπόνοιες ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή οικονομική κατάσταση.

¹⁶ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.29

¹⁷ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.30

¹⁸ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2004, σελ.31

¹⁹ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.32

• **Δημόσιες Υπηρεσίες**²⁰

Πολλοί είναι οι λόγοι για τους οποίους οι δημόσιες υπηρεσίες μπορεί να εκδηλώσουν ενδιαφέρον για τις λογιστικές καταστάσεις. Ενδεικτικά,:

- Το Υπουργείο Εμπορίου, για τη διασφάλιση ύπαρξης υγιούς ανταγωνισμού, τον καθορισμό τιμών πώλησης ορισμένων προϊόντων, όπως φάρμακα και πετρελαιοειδή.
- Το Υπουργείο Οικονομικών, για τον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος, το φόρο προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) αλλά και τυχόν φορολογικές απαλλαγές.
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, για την έγκριση ή μη μιας εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

• **Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων**

Η χρήση της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων γίνεται και από άλλες ομάδες, οι οποίες ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, αποκεντρώνονται αντίστοιχα σε διάφορα στοιχεία. Ενδιαφέρον μπορεί να εκδηλώσουν οι εφοριακοί ελεγκτές κατά τον έλεγχο των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων. Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων, κάνοντας χρήση των μεθόδων της ανάλυσης, θα είναι σε θέση να γνωρίζουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και κατά τη σύναψη συλλογικής σύμβασης εργασίας να προσπαθήσουν να επιτύχουν όσο το δυνατόν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους.²¹ Πέραν αυτών, ομάδες αναλυτών μπορεί να θεωρηθούν οι καθηγητές, οι φοιτητές Ανώτατων Εκπαιδευτικών Ιδρυμάτων της χώρας, χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι επενδύσεων.²²

1.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ), «οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων, κεφαλαιώδους σημασίας».

²⁰ Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.32

²¹ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.28

²² Δημητρίου Χ. Γκίκα, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2002, σελ.32

Οι λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις ανά τακτά χρονικά διαστήματα είναι :

- ❖ Ισολογισμός
- ❖ Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- ❖ Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- ❖ Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- ❖ Προσάρτημα

Οι βασικές όμως, τις οποίες και θα αναλύσουμε, είναι ο ισολογισμός και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Παρότι αποτελούν σημαντική πηγή πληροφόρησης για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης, παρουσιάζουν κάποια μειονεκτήματα τα οποία δυσκολεύουν το έργο των αναλυτών. Κάποια από αυτά είναι:

- i. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα καταταγμένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις.
- ii. Το διάστημα που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται, μέχρις ότου δημοσιευτούν και γίνουν γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μεγάλο.

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων που είναι σημαντικές και χρήσιμες για την λήψη οικονομικής φύσεως αποφάσεων, μπορεί να συμβάλει στην αντιμετώπιση των πιο πάνω μειονεκτημάτων.²³

1.3.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ²⁴

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης, σε ορισμένη χρονική στιγμή, κατά είδος και αξία, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα.²⁵ Αποτελεί περίληψη της απογραφής, η οποία εμφανίζει αναλυτικά τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης κατά είδος, ποιότητα, ποσότητα και αξία.

²³ Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση 2004, σελ.20

²⁴ Κοντάκος Α., Γενική Λογιστική, Νέα βελτιωμένη έκδοση, 2009, σελ.43-46

²⁵ Άρθρο από το www.taxheaven.gr, www.taxheaven.gr/laws/circular/view/circular/6844/print/word

Στον ισολογισμό εικονίζεται η περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης με την ισότητα:

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό ή Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} + \text{Καθαρή Θέση}$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Ενσώματες ακινητοποιήσεις
2. Ασώματες ακινητοποιήσεις & Έξοδα πολυετούς απόσβεσης
3. Συμμετοχές και άλλες Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

B. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Αποθέματα
2. Απαιτήσεις
3. Χρεόγραφα
4. Χρηματικά Διαθέσιμα

Γ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ)
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΚΑΘΑΡΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ Ή ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ)

B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΤΡΙΤΟΥΣ

1. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
2. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ

Συνοψίζοντας, ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκρότησης μιας επιχείρησης προς τρίτους, που ενδιαφέρονται για τη θέση και την εξέλιξη της επιχείρησης, αφού δημοσιεύεται προς το ευρύ κοινό.

Πρέπει λοιπόν να συντάσσεται βάση των παρακάτω στοιχείων:

- Να προκύπτει από ειλικρινή απογραφή και αποτίμηση.
- Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.
- Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδείς κατηγορίες.
- Να μη συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία.
- Να δημοσιεύεται μαζί με την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και τον πίνακα διάθεσης των κερδών, καθώς και με τις απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία συντάσσεται μέσα σε τρεις μήνες από τη λήξη της διαχειριστικής χρήσης και λέγεται **τελικός** ισολογισμός της χρήσης που κλείνει και **αρχικός** της χρήσης που ανοίγει. (Εκτός και αν πρόκειται για ανώνυμες εταιρίες ή συνεταιρισμό οπού συντάσσεται σε τέσσερις μήνες και αν πρόκειται για αλλοδαπές επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται ποντοπόρα πλοία, συντάσσεται μέσα σε έξι μήνες.)

1.3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ²⁶

Τα αποτελέσματα χρήσεως προκύπτουν από τη συσχέτιση των ολικών καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης της επιχείρησης με τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα, τα έκτακτα κέρδη, τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων και τα έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων καθώς και με τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα, τις έκτακτες ζημιές, τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων, τις προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους και τις τυχόν πρόσθετες αποσβέσεις των παγίων στοιχείων που δεν μεταφέρονται στις εκμεταλλεύσεις. Ο υπολογισμός τους γίνεται αφού προστεθούν στο αποτέλεσμα εκμετάλλευσης τα μη λειτουργικά έσοδα και τα μη λειτουργικά κέρδη και αφαιρέσουμε τα μη λειτουργικά έξοδα και τις μη λειτουργικές ζημιές. Ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης ανοίγει στο τέλος κάθε χρήσης. Από αυτόν προκύπτει το καθαρό αποτέλεσμα χρήσης (κέρδη ή ζημιές).

²⁶ <http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1199,4388/>

Στο λογαριασμό αυτό μεταφέρονται το μικτό κέρδος εκμετάλλευσης, τα οργανικά έξοδα και τα οργανικά έσοδα, τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα και έσοδα και τα έκτακτα και ανόργανα κέρδη και ζημιές.Τ αποτελέσματα χρήσεως παρουσιάζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως (ΚΑΧ) της επιχείρησης. Συνοψίζοντας:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Για τη χρήση από 1/1 – 31/12

I. Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης

Πωλήσεις

Μείον: Κόστος Πωληθέντων

ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ (ΚΕΡΔΟΣ Ή ΖΗΜΙΑ)

Συν: Διάφορα έσοδα εκμετάλλευσης

Μείον: Έξοδα Διοικητικής λειτουργίας

Έξοδα λειτουργίας Ερευνών και Ανάπτυξης

Έξοδα λειτουργίας Διάθεσης

ΜΕΡΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Συν: Έσοδα και κέρδη συμμετοχών και χρεογράφων

Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα

Μείον: Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων

Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα

ΟΛΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (κέρδος ή ζημία)

II. Έκτακτο Αποτέλεσμα

Συν: Έκτακτα και ανόργανα έσοδα

Έκτακτες κέρδη

Έσοδα προηγούμενων χρήσεων

Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων

Μείον: Έκτακτα και ανόργανα έξοδα

Έκτακτες ζημιές

Έξοδα προηγούμενων χρήσεων

Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους

ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Μείον: Αποσβέσεις Παγίων

Μείον: Οι ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις

ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΧΡΗΣΗΣ (κέρδος ή ζημία) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτης ονομάζεται η σχέση που υπάρχει μεταξύ δύο χαρακτηριστικών στοιχείων της οικονομικής κατάστασης, της παραγωγικής δυναμικότητας, της τεχνικοοικονομικής δραστηριότητας ή της απόδοσης του έργου μιας επιχείρησης.²⁷ Παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού.

2.1 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η χρήση των αριθμοδεικτών, σύμφωνα με το σύγγραμμα του Νιάρχου (2004), αποτελεί μία από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ο υπολογισμός των αντιπροσωπευτικών και σημαντικών αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, οι οποίοι συμβάλλουν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων. Γι' αυτό και η συγκεκριμένη ανάλυση χρησιμοποιείται ευρέως στην πράξη από τις ίδιες τις επιχειρήσεις στη λήψη σχετικών αποφάσεων. Στις παρακάτω υποενότητες παρουσιάζονται τα μειονεκτήματα και τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση των αριθμοδεικτών.

Σημειώνεται πως τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα που παρουσιάζονται προέκυψαν από το σύγγραμμα του Νιάρχου (2004) και σε συνδυασμό με τρεις ηλεκτρονικές πηγές-άρθρα. Συγκεκριμένα, του BBC Management²⁸, του καθηγητή λογιστικής Vitez²⁹ και του ειδικού αναλυτή Obaidullah³⁰.

²⁷ Σημειώσεις καθηγητή Παναγιώτου Ν. (2005), ΕΜΠ

²⁸ http://www.bbc.co.uk/bitesize/higher/business_management/finance/ratio_analysis/revision/5/

²⁹ <http://smallbusiness.chron.com/pros-cons-financial-ratios-3968.html>

³⁰ <http://accountingexplained.com/financial/ratios/advantages-limitations>

2.1.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

- Η χρήση των αριθμοδεικτών βοηθά στη σύγκριση σημερινών επιδόσεων με τα προηγούμενα αποτελέσματα εντός μιας επιχείρησης.
- Βοηθούν στην ανάλυση των τάσεων, δηλαδή τη σύγκριση μιας και μόνο εταιρείας κατά τη διάρκεια μιας περιόδου.
- Επιτρέπουν τη σύγκριση της απόδοσης μιας επιχείρησης με την αντίστοιχη των ανταγωνιστών της.
- Συμβάλλουν στην παρακολούθηση και τον εντοπισμό θεμάτων που τυγχάνουν άμεσης προσοχής και απαιτούν επίλυση.
- Διευκολύνουν τη σύγκριση εταιρειών διαφορετικού μεγέθους.
- Η χρήση των αριθμοδεικτών απλοποιεί τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Αποδίδουν σημαντικές πληροφορίες σε πολύ απλή μορφή. (Ένας χρήστης μπορεί να κρίνει μια εταιρεία απλά κοιτάζοντας μερικούς αριθμούς αντί της ανάγνωσης του συνόλου των οικονομικών της καταστάσεων.)

2.1.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

- Η ανάλυση αριθμοδεικτών επισημαίνει σχέσεις μεταξύ πληροφοριών του παρελθόντος, καθώς οι πληροφορίες προέρχονται από ιστορικά δεδομένα και όχι τρέχοντα, ενώ οι χρήστες ενδιαφέρονται περισσότερο για τις τρέχουσες και τις μελλοντικές πληροφορίες. Ωστόσο, οι αναλυτές επενδύσεων κάνουν υποθέσεις για το μέλλον με τη χρήση επενδυτικών δεικτών.
- Η ανάλυσή τους δε λαμβάνει υπόψη εξωτερικούς παράγοντες, όπως η παγκόσμια ύφεση.

- Οι δείκτες ασχολούνται κυρίως με αριθμούς, δηλαδή δεν εξετάζουν ζητήματα όπως η ποιότητα των προϊόντων, η εξυπηρέτηση των πελατών, το ηθικό των εργαζομένων και ούτω καθεξής (παρόλο που αυτοί οι παράγοντες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη χρηματοοικονομική απόδοση).
- Οι δείκτες είναι πιο χρήσιμοι, είτε όταν χρησιμοποιούνται για να συγκρίνουν την απόδοση μιας επιχείρησης για μεγάλο χρονικό διάστημα, είτε όταν συγκρίνονται με άλλες ομοειδής επιχειρήσεις ή με το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκουν (αν και οι πληροφορίες για άλλες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις ή γενικά για τον κλάδο δεν είναι πάντα διαθέσιμες).
- Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων μέσω των αριθμοδεικτών, βασίζεται εξ ολοκλήρου στα στοιχεία που βρίσκονται στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, τα οποία μπορούν εύκολα να “τροποποιηθούν” με διάφορους τρόπους ώστε να παρουσιάζονται πιο ελκυστικά.
- Διαφορετικές εταιρείες δραστηριοποιούνται σε διαφορετικούς κλάδους όπου το καθένα έχει διαφορετικές περιβαλλοντικές συνθήκες, όπως η ρύθμιση, η δομή της αγοράς κλπ. Τέτοιοι παράγοντες είναι πολύ σημαντικοί. Η σύγκριση δύο εταιρειών από διαφορετικούς κλάδους μπορεί να επιφέρει παραπλανητικά αποτελέσματα.
- Οι πληροφορίες που προέρχονται από τη χρηματοοικονομική λογιστική ανάλυση επηρεάζονται από εκτιμήσεις και παραδοχές. Επίσης, τα λογιστικά πρότυπα επιτρέπουν διαφορετικές λογιστικές πολιτικές, πράγμα που δυσχεραίνει τη συγκρισιμότητα και ως εκ τούτου η ανάλυση των αριθμοδεικτών είναι λιγότερο χρήσιμη σε τέτοιες καταστάσεις. Οι εταιρείες μπορεί να χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους για την αξία των αποθεμάτων τους. Αν οι εταιρείες που συγκρίνονται, χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους αποτίμησης των αποθεμάτων, οι συγκρίσεις δε θα είναι ακριβείς. Ένα άλλο ζήτημα είναι η απόσβεση. Οι εταιρείες χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους απόσβεσης. Η χρήση διαφορετικών μεθόδων απόσβεσης επηρεάζει διαφορετικά τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών και δε θα οδηγήσει σε έγκυρες συγκρίσεις.

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η θεωρητική ανάλυση και η συζήτηση των αριθμοδεικτών της ενότητας αυτής έχει βασιστεί κυρίως στο σύγγραμμα του Νιάρχου (2004).

Παρακάτω παρουσιάζονται οι εξής αριθμοδείκτες ανά κατηγορία:

❖ Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.

- Γενικής Ρευστότητας
- Άμεσης Ρευστότητας
- Ταμειακής Ρευστότητας

❖ Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.

- Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Λειτουργικός Κύκλος
- Εμπορικός Κύκλος
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Παγίων
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων
- Ταχύτητα Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

❖ Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.

- Μικτό Περιθώριο
- Καθαρό Περιθώριο
- Αποδοτικότητα Ενεργητικού
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων
- Οικονομική Μόχλευση
- Απόσβεση Παγίων

❖ Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.

- Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά
- Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια
- Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια

2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Επίσης, η παρακολούθησή τους, διαχρονικά, παρέχει τη δυνατότητα να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι, η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτή και πιθανώς την κήρυξή της σε κατάσταση πτωχεύσεως. Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα. Πιο συγκεκριμένα, θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
- Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών των τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.

2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ), ή αλλιώς Κεφάλαιο Κίνησης, είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης. Δε δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι προετοιμασμένη να αντιμετωπίσει τυχόν ανεπιθύμητες εξελίξεις στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Η παρακολούθηση της πορείας του δείκτη για μια σειρά ετών αποτελεί σημαντική ένδειξη για την επάρκεια ή όχι κεφαλαίων κίνησης σε μια επιχείρηση. Ο δείκτης αντανακλά την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των υποχρεώσεών της. Σε γενικές γραμμές, ένας χαμηλός δείκτης παρέχει ένδειξη υπάρξεως κινδύνου στην επιχείρηση, ενώ όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης καθώς μπορεί να ανταποκρίνεται:

- Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων.
- Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών, στην καθυστέρηση είσπραξης μεγάλων ποσών απαιτήσεων, στη μείωση τρέχουσας αξίας αποθεμάτων κ.ά.

Εάν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα ($ΑΓΡ > 1$) τότε η επιχείρηση έχει βραχυπρόθεσμη ρευστότητα. Εάν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη από τη μονάδα ($ΑΓΡ < 1$) τότε ενδέχεται η επιχείρηση να αντιμετωπίζει δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Εάν η τιμή του δείκτη είναι ίση με τη μονάδα ($ΑΓΡ = 1$) τότε η επιχείρηση βρίσκεται σε κατάσταση οριακής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

Όσο μεγαλύτερη από τη μονάδα είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η επιχείρηση για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Η τιμή του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας γύρω στο δύο (2) κρίνεται ικανοποιητική.

Τέλος, θα πρέπει να τονιστεί ότι οι ενδιαφερόμενοι αναλυτές κατά τη μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη δεν πρέπει να καταλήγουν σε τελικά συμπεράσματα χωρίς να λάβουν υπόψη τα παρακάτω στοιχεία της κάθε επιχείρησης.

- Την κατανομή κυκλοφοριακών στοιχείων.
- Την πορεία των μεγεθών των κυκλοφοριακών στοιχείων και των τρεχουσών υποχρεώσεων για μια πενταετία τουλάχιστον.
- Τους όρους χορηγήσεως πιστώσεων στους πελάτες της.
- Την τυχόν ύπαρξη εποχικότητας της συγκεκριμένης επιχείρησης.
- Τις μεταβολές στο ύψος των αποθεμάτων σε σχέση με τις παρούσες και μελλοντικές πωλήσεις της επιχείρησης.
- Την ανάγκη για μεγαλύτερα ή μικρότερα ποσά κεφαλαίων κίνησης κατά το επόμενο έτος.
- Την έκταση χρησιμοποίησης χρησιμοποίησης τραπεζικών πιστώσεων και την ύπαρξη ευχέρειας για περαιτέρω τραπεζικό δανεισμό.
- Το ποσό των μετρητών και ρευστοποιήσιμων χρεογράφων, καθώς και την ύπαρξη μεγάλου πλεονεκτήματος ή ελλείμματος σε σχέση με τις ανάγκες για κεφάλαια κίνησης.
- Το ύψος των απαιτήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις, καθώς και τις καθυστερημένες απαιτήσεις.
- Το είδος της εξεταζόμενης επιχείρησης, αν δηλαδή πρόκειται για βιομηχανία, εμπορική επιχείρηση ή επιχείρηση κοινής ωφέλειας.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ).

$$\text{ΑΓΡ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (ΑΑΡ) επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία που μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά, αγνοώντας όλα εκείνα που δε μετατρέπονται εξίσου εύκολα (π.χ αποθέματα). Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων της, τότε η επιχείρηση έχει καλή οικονομική κατάσταση, τουλάχιστον σε θεωρητικό επίπεδο.

Ο δείκτης δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Επομένως, ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας ($\text{ΑΑΡ} < 1$), τότε τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, εάν ο δείκτης είναι γύρω στη μονάδα ($\text{ΑΑΡ} \approx 1$) θεωρείται ικανοποιητικός.

Ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας μοιάζει με τον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας με τη διαφορά πως λείπουν από τον τύπο τα αποθέματα. Σε περίπτωση που υπάρχει μεγάλη διαφορά μεταξύ των δύο δεικτών (ΑΓΡ και ΑΑΡ) αυτό σημαίνει ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας (ΑΑΡ).

$$\text{ΑΑΡ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} - \text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ΑΤΡ) εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει. Ουσιαστικά, δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες και δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά της στοιχεία.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας (ΑΤΡ).

$$ΑΤΡ = \frac{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}$$

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών. Εν ολίγοις, η χρήση τους βοηθά στον προσδιορισμό του βαθμού μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (πχ αποθέματα, απαιτήσεις) σε ρευστά.

Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρήση των στοιχείων μιας επιχείρησης, τόσο αυτό αποβαίνει προς όφελός της. Ωστόσο, μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον.

Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις. Τέλος, είναι σημαντικό να συνεξετάζονται παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ) δείχνει, κατά μέσο όρο, τη συχνότητα εισπράξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και του βαθμού επιτυχίας της διοίκησης στην εισπράξη των απαιτήσεών της.

Ο υπολογισμός του δείκτη αποτελεί τον καλύτερο τρόπο για να διαπιστωθεί αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξης των απαιτήσεων για την επιχείρηση, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Επομένως, και η θέση της επιχείρησης είναι καλύτερη από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ).

$$\text{ΑΤΕΑ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ) βρίσκεται αν διαιρεθεί η αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή, όμως, συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης και ο μέσος όρος των απαιτήσεων αρχής και τέλους χρήσης.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δέσμευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών, δηλαδή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την εισπράξη των απαιτήσεων της επιχείρησης, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365) με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων. Η μέση διάρκεια των απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση, δηλαδή από την

πραγματοποίηση της πιστωτικής πώλησης μέχρι τη μετατροπή της σε μετρητά. Το χρονικό αυτό διάστημα αφενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφετέρου παρουσιάζει την πιστωτική της πολιτική. Η Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ΜΔΠΑπαιτ.) στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο λόγω της δέσμευσης των κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων αλλά και λόγω του κόστους ευκαιρίας που δημιουργείται από τη μη αξιοποίησή τους σε πιο αποδοτικές επενδύσεις.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του δείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων (ΜΔΠΑπαιτ.).

$$\text{ΜΔΠΑπαιτ.} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 365$$

2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ) δείχνει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Ο υπολογισμός του γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί αποθέματα γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της.

Η πραγματική αξία του δείκτη μπορεί να φανεί μόνο από τη μελέτη της εξέλιξής του είτε διαχρονικά για την ίδια την επιχείρηση είτε σε σύγκριση με άλλες ομοειδής επιχειρήσεις ή στο σύνολο του κλάδου. Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ) τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό, οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις εκτός αν αναμένουν αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζεται με σκοπό:

- την ελαχιστοποίηση του ύψους των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα,
- την εξοικονόμηση δαπανών αποθήκευσης,
- τη μείωση του κινδύνου μη πώλησής τους ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ). Ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται υπόψη ο αριθμητικός μέσος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης.

$$\text{ΑΤΚΑ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ}}$$

Για την εύρεση της μέσης χρονικής περιόδου που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365) με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων. Η Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ΜΔΠΑ) αποτελεί το χρονικό διάστημα που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση, μέχρι την πώλησή τους.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του δείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων (ΜΔΠΑποθ).

$$\text{ΜΔΠΑποθ.} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 365$$

2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ) δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν σε μία επιχείρηση, δηλαδή, πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Η παρακολούθηση του δείκτη διαχρονικά δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μία μεταβολή του δείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ). Ως μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων λαμβάνεται υπόψη ο αριθμητικός μέσος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους χρήσης.

$$\text{ΑΤΕΒΥ} = \frac{\text{ΑΓΟΡΕΣ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

Εάν κατόπιν σύγκρισης της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, προκύψει η πρώτη να είναι μεγαλύτερη της δεύτερης, τότε οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται πιο αργά από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Συνεπώς, η επιχείρηση δε χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεδομένου ότι ένα μέρος της χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της.

Για την εύρεση της μέσης χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365) με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του δείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

$$\text{ΑΤΕΒΥ} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}{\text{ΑΓΟΡΕΣ}} \times 365$$

2.3.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ³¹

Πρόκειται για τη μέση χρονική διάρκεια, εκφρασμένη σε ημέρες, που μεσολαβεί από τη στιγμή που αποκτούνται τα αποθέματα μέχρι τη στιγμή που εισπράττεται η αξία πώλησής τους. Ουσιαστικά, είναι ο αριθμός των, κατά μέσο όρο, ημερών που απαιτούνται για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά. Με άλλα λόγια, δείχνει το συνολικό χρόνο που απαιτείται να εισπραχθούν μετρητά από τη στιγμή που τα εμπορεύματα εισέλθουν στην αποθήκη. Αποτελεί ένα καλό κριτήριο για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας καθώς και του βαθμού αποτελεσματικής διαχείρισης δύο βασικών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα, απαιτήσεις), παρέχοντας έτσι και πληροφορίες για την ποιότητα του κεφαλαίου κίνησης. Είναι φανερό πως μία μικρή τιμή του Λειτουργικού Κύκλου είναι γενικά θετική και και επιθυμητή διότι υποδηλώνει πως η επιχείρηση εισπράττει γρήγορα μετρητά.

Υπολογίζεται ως άθροισμα των τιμών των δεικτών Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων και Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων.

$$\text{Λειτουργικός Κύκλος} = \text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων} + \text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων}$$

2.3.5 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ³²

Χρησιμοποιείται για να διερευνηθεί εάν η επιχείρηση ανταποκρίνεται έγκαιρα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Είναι προφανές πως όσο πιο μικρές είναι οι τιμές του δείκτη τόσο πιο επιθυμητές είναι. Υπολογίζεται ως η διαφορά ανάμεσα στο Λειτουργικό Κύκλο και το δείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της επιχείρησης.

³¹ Γεωργόπουλος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, σελ.130-132

³² Γεωργόπουλος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, σελ.138-141

Εμπορικός Κύκλος	=	Λειτουργικός Κύκλος	-	Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
---------------------	---	------------------------	---	---

Όταν η τιμή του δείκτη είναι θετική ($EK > 0$), τότε ο χρόνος είσπραξης υπερβαίνει το χρόνο εξόφλησης των προμηθευτών. Δηλαδή η εξόφληση προηγείται και η επιχείρηση πρέπει να ανατρέξει σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης με το ανάλογο χρηματοδοτικό κόστος (καταβολή τόκων). Συνεπώς, η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή κατάσταση ρευστότητας.

Όταν η τιμή του δείκτη είναι αρνητική ($EK < 0$), τότε η είσπραξη μετρητών προηγείται της εξόφλησης των προμηθευτών. Συνεπώς, η επιχείρηση διαθέτει πλεονάζουσα ρευστότητα την οποία μπορεί να αξιοποιήσει μέχρι να πληρώσει τους προμηθευτές. Άρα, η επιχείρηση βρίσκεται σε ευνοϊκή κατάσταση ρευστότητας.

Όταν η τιμή του δείκτη ισούται με το μηδέν ($EK = 0$), τότε ο χρόνος είσπραξης ταυτίζεται με το χρόνο εξόφλησης των προμηθευτών. Συνεπώς, η επιχείρηση δε χρειάζεται να προσφύγει σε εξωτερική χρηματοδότηση και βρίσκεται σε οριακή κατάσταση ρευστότητας.

2.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ) εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Για μια επιχείρηση ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ) σημαίνει εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης δηλώνει μη εντατική χρήση των περιουσιακών στοιχείων, οπότε θα πρέπει είτε να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους είτε να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους αυτών. Ο δείκτης κρίνεται ικανοποιητικός όταν βρίσκεται κοντά στη μονάδα ($ΑΤΚΕ \approx 1$).

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ).

$$ΑΤΚΕ = \frac{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}$$

2.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (ΑΤΚΠ) δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο εντατική είναι η χρήση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, δηλαδή πιθανή υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα, μια αύξησή του ενδέχεται να δείχνει πιο εντατική χρήση των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως να είναι πάντα βέβαιο. Συνεπώς, απαιτείται μεγάλη προσοχή στην ερμηνεία του δείκτη.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (ΑΤΚΠ). Σημειώνεται πως το Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό προκύπτει αν από το σύνολο των παγίων στοιχείων της επιχείρησης αφαιρεθούν οι αποσβέσεις.

$$ΑΤΚΠ = \frac{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}{ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}$$

2.3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΤΚΙΚ) δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη. Παρόλα αυτά, ένας υψηλός δείκτης από πλευράς ασφαλείας υποδηλώνει μια όχι και τόσο ευνοϊκή θέση της επιχείρησης καθώς λειτουργεί κυρίως με ξένα κεφάλαια. Ωστόσο, ένας χαμηλός δείκτης ενδέχεται να υποδηλώνει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Επισημαίνεται πως ο συγκεκριμένος δείκτης, ως προς την αξιοπιστία και τη σπουδαιότητα των πληροφοριών που παρέχει, έχει περιορισμένη σημασία. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι σε περιπτώσεις που τα ίδια κεφάλαια είναι τοποθετημένα σε μακροχρόνιες επενδύσεις ή σε στοιχεία που δε συμμετέχουν άμεσα στις πωλήσεις, τότε ο δείκτης δεν έχει καμία σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση. Άλλη περίπτωση αποτελούν τυχόν αναγκαία αυξημένα κεφάλαια που να έχουν επενδυθεί σε μικρής κυκλοφοριακής ταχύτητας περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι τα αποθέματα, οι απαιτήσεις κλπ.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΤΚΙΚ).

$$\text{ΑΤΚΙΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

2.3.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΤΚΚΚ) δείχνει το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Επίσης, δίνει εικόνα για το αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Υπάρχει έντονη σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης καθώς όσο μεταβάλλονται οι πωλήσεις τόσο τα κεφάλαια κίνησης πρέπει να προσαρμόζονται ανάλογα. Η παρακολούθηση της πορείας του δείκτη για μια σειρά ετών αποτελεί σημαντική ένδειξη για την επάρκεια ή όχι κεφαλαίων κίνησης σε μια επιχείρηση. Εξού και η χρήση του συγκεκριμένου δείκτη για να ελέγχεται η επαρκής ή όχι χρησιμοποίησή τους.

Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων ή είσπραξης απαιτήσεων. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να οφείλεται είτε σε υπεραυξημένο καθαρό κεφάλαιο κίνησης σε συνδυασμό με χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων και είσπραξης απαιτήσεων, είτε σε αυξημένο κεφάλαιο κίνησης επενδεδυμένο σε προσωρινές επενδύσεις.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΤΚΚΚ). Σημειώνεται πως το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης προκύπτει αν από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

$$\text{ΑΤΚΚΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ}}$$

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησής της. Αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων στην επιχείρηση και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Ουσιαστικά, δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποιά ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της, ποιά ήταν η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητές της κλπ. Εν ολίγοις, μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή, γεγονός το οποίο ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση καθώς και τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση.

2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (ΑΜΠ) δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών της. Επίσης, δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας εκατό ευρώ (€ 100). Ο υπολογισμός του είναι πολύ σημαντικός γιατί αποτελεί μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους. Η παρακολούθησή του επί σειρά ετών παρέχει ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης διαχρονικά. Για να θεωρηθεί επιτυχημένη μια επιχείρηση πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους.

Ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πραγματοποιεί πωλήσεις σε υψηλές τιμές. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης δείχνει πως η πολιτική της διοίκησης υστερεί στον τομέα των αγορών και πωλήσεων. Παρότι ένας υψηλός δείκτης μπορεί να φαίνεται προτιμότερος εκ πρώτης όψεως, μία επιχείρηση μπορεί να θέτει σκοπίμως χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να πραγματοποιήσει υψηλότερο όγκο πωλήσεων επιτυγχάνοντας έτσι την ενίσχυση της παρουσίας της στην αγορά. Ωστόσο, ένας χαμηλός δείκτης ενδέχεται να σημαίνει πως η επιχείρηση

έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τις πωλήσεις που επιτυγχάνει, με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζει αυξημένο κόστος παραγωγής.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου (ΑΜΠ).

$$\text{ΑΜΠ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ}} \times 100$$

2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (ΑΚΠ) δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Δηλαδή, το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Εν ολίγοις, ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει το καθαρό κέρδος που επιτυγχάνει η επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας εκατό ευρώ (€ 100).

Είναι πολύ χρήσιμος διότι τόσο η διοίκηση της επιχείρησης όσο και οι λοιποί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου (ΑΚΠ).

$$\text{ΑΚΠ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 100$$

2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ΑΑΕ) μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχείρησης δείχνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση. Ο υπολογισμός του δείκτη επιτρέπει:

- Τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου περίπου βαθμού κινδύνου.
- Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκρισή της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή με το μέσο όρο του κλάδου.
- Τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ΑΑΕ).

$$\text{ΑΑΕ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} \times 100$$

2.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ) μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Επίσης, απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη πως η επιχείρηση ευημερεί, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οφείλεται σε επιτυχημένη διοίκησή της, σε εύστοχη χρήση των κεφαλαίων της κλπ. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης δείχνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της, είτε λόγω μη επιτυχούς διοίκησης είτε λόγω δυσμενών οικονομικών συνθηκών κλπ .

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ).

$$\text{ΑΑΙΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} \times 100$$

2.4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων (ΑΑΣΑΚ) δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών καθώς και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στη χρήση των κεφαλαίων. Επίσης, παρέχει ένδειξη για τη μελλοντική εξέλιξη της επιχείρησης. Δεδομένου ότι ο ΑΑΣΑΚ είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή διότι:

- Ένας χαμηλός ΑΑΣΑΚ, σε περίπτωση δυσχερών οικονομικών καταστάσεων, μπορεί εύκολα να μηδενιστεί.
- Σε περίπτωση που ο ΑΑΣΑΚ είναι μικρότερος από το κόστος των ξένων κεφαλαίων, ενδεχόμενη αύξηση αυτών θα μείωνε τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης. Εκτός και αν τα ξένα κεφάλαια χρησιμοποιηθούν σε τομείς με υψηλότερη αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων από εκείνη της μέσης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης.
- Εάν ο ΑΑΣΑΚ παραμένει διαχρονικά σε χαμηλά επίπεδα, αυτό αποτελεί ένδειξη για πιθανή διακοπή της δραστηριότητας της επιχείρησης.

- Ο ΑΑΣΑΚ αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τις επιχειρήσεις είτε σε περιπτώσεις ανάληψης νέων δραστηριοτήτων είτε εξαγοράς άλλης επιχείρησης.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων (ΑΑΣΑΚ).

$$\text{ΑΑΣΑΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} \times 100$$

2.4.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης (ΑΟΜ) δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Σε περίπτωση που ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ($\text{ΑΟΜ} > 1$) τότε η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής. Αντίθετα, η επίδραση μπορεί να είναι είτε αρνητική (για $\text{ΑΟΜ} < 1$) και η επιχείρηση να δανειίζεται με επαχθείς όρους είτε να μην υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση (όταν $\text{ΑΟΜ} = 1$).

Η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Όταν, όμως, η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των ξένων κεφαλαίων της, τότε ο δανεισμός θεωρείται επωφελής για την επιχείρηση.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μόχλευσης (ΑΟΜ).

$$\text{ΑΟΜ} = \frac{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

2.4.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Απόσβεσης Παγίων (ΑΑΠ) δείχνει το ποσοστό που αποσβαίνει μία επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων στοιχείων της μέσα σε μια χρονική περίοδο. Παρέχει ένδειξη για την πολιτική αποσβέσεων που ακολουθεί η επιχείρηση, αν δηλαδή είναι ομοιόμορφη διαχρονικά ή επηρεάζεται από τα εκάστοτε κέρδη. Επίσης, αποτελεί ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι.

Η πολιτική κατά την οποία οι αποσβέσεις επηρεάζονται από το εκάστοτε ύψος κερδών, παρουσιάζει υψηλότερα κέρδη για την επιχείρηση σε περιόδους ύφεσης ή το αντίθετο με σκοπό τη μείωση ή την αποφυγή υποχρεώσεων πληρωμής φόρων. Αύξηση του Αριθμοδείκτη Απόσβεσης Παγίων (ΑΑΠ) σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων τείνοντας να μειώνει τον πραγματικό χρόνο απόσβεσης των παγίων περιουσιακών στοιχείων της. Αντίθετα, μια μείωση του δείκτη ενδέχεται να υποδηλώνει ανεπάρκεια αποσβέσεων ή και αλλαγή πολιτικής αποσβέσεων από μέρους της επιχείρησης.

Οι αποσβέσεις παγίων αποτελούν σημαντικό στοιχείο κόστους, κυρίως για τις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών και τις βιομηχανικές επιχειρήσεις. Αξίζει να σημειωθεί πως όταν οι αποσβέσεις υπολογίζονται με βάση την πάροδο του χρόνου, είναι σταθερές. Όταν, όμως, υπολογίζονται με βάση το βαθμό χρήσης των παγίων, τότε είναι μεταβλητές.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Απόσβεσης Παγίων (ΑΑΠ).

$$\text{ΑΑΠ} = \frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}}{\text{ΠΑΓΙΑ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ}} \times 100$$

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης νοούνται τα διάφορα είδη και οι μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της, από τα ίδια κεφάλαια μέχρι τις υποχρεώσεις.

Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια επωμίζονται τον κίνδυνο που υπάρχει σε κάθε επιχείρηση, ενώ τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Κάθε επιχείρηση έχει τη δική της άριστη διάρθρωση κεφαλαίων, με την οποία κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της απόδοσης της επιχείρησης και μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών της στην αγορά ελαχιστοποιώντας, ταυτόχρονα, το κόστος των κεφαλαίων της.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος διατρέχει κάθε οικονομική δραστηριότητα και συνδέεται άμεσα με το είδος της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.
- Η θέση της επιχείρησης όσον αφορά τη φορολογία. Σημαντικός παράγοντας για τη χρήση ξένων κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις αποτελεί το γεγονός πως οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα τη μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε

επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι άνευ σημασίας αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχείρησης έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές.

- Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελής όρους. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τράπεζες καθώς προτιμούν επιχειρήσεις που παρουσιάζουν υγιείς ισολογισμούς. Συνεπώς, οι ανάγκες μιας επιχείρησης για μελλοντικά κεφάλαια και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά (ΑΙΚπΣ) δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο δείκτης είναι πολύ σημαντικός διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της, παρέχοντας ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πού χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη επικίνδυνης κατάστασης, πιθανών ζημιών που πρέπει να καλυφθούν από τα ίδια κεφάλαια.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά (ΑΙΚπΣ).

$$\text{ΑΙΚπΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (ΑΙπΞΚ) δείχνει την ασφάλεια που παρέχει μια επιχείρηση στους δανειστές της. Επίσης, χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός ή όχι στην επιχείρηση.

Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας (ΑΙπΞΚ > 1), τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια σε σχέση με τους πιστωτές της. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η συγκεκριμένη σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (ΑΙπΞΚ).

$$\text{ΑΙπΞΚ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΑΞπΣΚ) δεν είναι μόνο ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, καθώς δείχνει το ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων που αποτελούν τα ξένα κεφάλαια. Αλλά είναι επίσης ενδεικτικός της ικανότητας μιας επιχείρησης να δανείζεται, διότι οι πιστωτές δεν είναι πρόθυμοι να χορηγήσουν πιστώσεις όταν δε τους παρέχεται υψηλός βαθμός προστασίας.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΑΞπΣΚ).

$$\text{ΑΞπΣΚ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

2.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (ΑΚΤ) δείχνει πόσες φορές οι τόκοι, που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Δηλαδή, εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Ουσιαστικά, αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της, καθώς αποτελεί συνάρτηση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της επιχείρησης και της κερδοφόρας δυναμικότητά της. Για αυτό απαιτεί και ιδιαίτερη προσοχή. Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (ΑΚΤ) παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει η επιχείρηση στους μακροχρόνιους πιστωτές της. Είναι ιδιαίτερα σημαντικός διότι παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Υψηλός δείκτης, σημαίνει μεγαλύτερη ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και μικρότερος κίνδυνος αθέτησης της εξόφλησης των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης, φανερώνει υψηλότερο δανεισμό και μεγαλύτερη πιθανότητα αποτυχίας για την επιχείρηση. Το ιδανικό μέγεθος του δείκτη εξαρτάται από τη σταθερότητα των κερδών και το είδος της επιχείρησης.

Παρακάτω δίνεται ο τύπος για την εύρεση του Αριθμοδείκτη Κάλυψης Τόκων (ΑΚΤ).

$$\text{ΑΚΤ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΚΩΝ}}$$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ³³

Η κινητή τηλεφωνία στην Ελλάδα, είναι διαθέσιμη από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Σήμερα, λοιπόν, αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινότητας των πολιτών-χρηστών. Η διείσδυση που έχει καταφέρει όλα αυτά τα χρόνια αγγίζει το μέγιστο (100%).

Εκτός, όμως, από τη δυνατότητα επικοινωνίας και των υψηλής ποιότητας υπηρεσιών που παρέχει, συμβάλλει στην ανάπτυξη της οικονομίας, στη διεύρυνση της αγοράς εργασίας και ενισχύει την επιχειρηματικότητα. Αξίζει να σημειωθεί ότι το διάστημα 2000-2010, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών, με δυναμικότερο τον τομέα των κινητών επικοινωνιών, συνεισέφερε κατά 9,2% στην ανάπτυξη της χώρας, αποτελώντας τον έβδομο (7^ο) πιο σημαντικό κλάδο της ελληνικής οικονομίας.

Γενικά στον κλάδο υπάρχει αρκετός ανταγωνισμός με μια σχετική, όμως, σταθερότητα στα μερίδια αγοράς και χαμηλό βαθμό διαφοροποίησης, όσον αφορά τα χαρακτηριστικά που προσφέρουν και τα τιμολόγια που εφαρμόζουν. Ο ανταγωνισμός μεταξύ των τεσσάρων, πλέον, εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο (Cosmote, Cyta, Vodafone, Wind), αποβαίνει σε όφελος των πελατών κινητής τηλεφωνίας καθώς απολαμβάνουν όλο και καλύτερης ποιότητας υπηρεσίες και πιο ευνοϊκές τιμές. Από το έτος 2004 έως και το έτος 2012 η μείωση των τιμών ανά λεπτό ομιλίας ξεπέρασε το 78% στην Ελλάδα με αποτέλεσμα να έχει τις χαμηλότερες τιμές από κάθε χώρα στην Ευρώπη.

³³ Μελέτη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών & ΕΕΚΤ. “20 Χρόνια κινητή τηλεφωνία και ελληνική οικονομία”

Ο περιορισμός της συνεισφοράς του κλάδου από το έτος 2008 και μετά δείχνει ότι η ύφεση έχει πλήξει τον κλάδο βαρύτερα από την υπόλοιπη οικονομία. Η οικονομική κρίση, οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις, η υπερφορολόγηση και η μείωση του κόστους παροχής των υπηρεσιών λόγω ανταγωνισμού είχαν αρνητικό αντίκτυπο στα έσοδα του κλάδου παρουσιάζοντας σημαντική μείωση, η οποία στην Ελλάδα κυμαίνεται σε διψήφια ποσοστά τα τελευταία πέντε (5) έτη και είναι βαθύτερη, από το έτος 2010 και μετά, από κάθε άλλη χώρα.

Ωστόσο, η άμεση συνεισφορά του κλάδου στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), παρά τη μείωσή της το έτος 2012 κατά 214 εκ. (ή 6,6%) παραμένει ιδιαίτερα σημαντική.

3.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ - ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

3.2.1 WIND ΕΛΛΑΣ³⁴

Η Wind Ελλάς Τηλεπικοινωνίες ΑΕΒΕ, πρώην TIM Ελλάς Τηλεπικοινωνίες ΑΕΒΕ, ιδρύθηκε το έτος 1992 και εισήγαγε πρώτη την καρτοκινητή τηλεφωνία στην Ελλάδα το έτος 1997. Τον Ιούνιο του έτους 1998 εισήχθει η μετοχή της εταιρίας στα Χρηματιστήρια του Nasdaq και του Άμστερνταμ. Ενώ, από τον Ιούλιο του έτους 1999 είναι διαθέσιμες οι υπηρεσίες συναλλαγών Online Stock. Στο τέλος του 2002, ενώ η πελατειακή της βάση ξεπερνάει τα δύο εκατομμύρια πελάτες, η Wind Ελλάς υπογράφει εμπορική συμφωνία για την απόκτηση της άδειας σταθερής ασύρματης τηλεφωνίας που δίνει τη δυνατότητα πρόσβασης στις υπηρεσίες κινητής και σταθερής τηλεφωνίας και προσφέρει στους πελάτες της ένα ολοκληρωμένο «πακέτο» τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών το οποίο θα περιλαμβάνει κινητή, σταθερή τηλεφωνία και πρόσβαση στο Internet.

³⁴ <http://www.wind.gr/gr/wind/gia-tin-etaireia/etairiko-profil/>

Τον Ιούνιο του έτους 2007, η εταιρεία προώθησε μια ολοκληρωμένη καμπάνια για την μετονομασία της εμπορικής της επωνυμίας και την υιοθέτηση της επωνυμίας “Wind Ελλάς”, σηματοδοτώντας την εξέλιξη της και τη στρατηγική της επανατοποθέτηση στην ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών.

Το 2010 ολοκληρώνει την ενοποίηση των δικτυακών υποδομών Κινητής, Σταθερής & Internet, καθώς και των συστημάτων πληροφορικής, με αποτέλεσμα τη δημιουργία του πρώτου ενιαίου δικτύου επικοινωνιών στην Ελλάδα. Το ίδιο έτος εξαγοράζεται από 6 διεθνή επενδυτικά κεφάλαια, τα οποία διαχειρίζονται συνολικά περισσότερα από 80 δισεκατομμύρια δολάρια. Για την εξαγορά της εταιρείας εισφέρουν 420 εκατομμύρια ευρώ, ποσό που αποτελεί τη μεγαλύτερη ιδιωτική επένδυση στην Ελλάδα τη διετία 2009-2010.

Τα επόμενα έτη πραγματοποιεί μία σειρά από στρατηγικές κινήσεις που θα συμβάλλουν στην ισχυροποίηση της εικόνας της εταιρίας στην αγορά. Ξεκινά τον εκσυγχρονισμό του δικτύου της σε όλη την Ελλάδα σε συνεργασία με τη Huawei. Επίσης, ανανεώνει τα δικαιώματα χρήσης συχνοτήτων καταβάλλοντας, από ίδια κεφάλαια, το ποσό των 92,3 εκατομμυρίων ευρώ, μία μεγάλη επένδυση για την ελληνική οικονομία. Πραγματοποιεί στρατηγικές συνεργασίες με τον Όμιλο Εταιριών Πάνου Γερμανού για την αποκλειστική διάθεση του συνόλου των υπηρεσιών της από το δίκτυο καταστημάτων του Ομίλου (Public, Multirama, κα) και τη Vodafone Ελλάδας για τη μερική κοινή χρήση του δικτύου κινητής επικοινωνίας 2G/3G, κυρίως στην περιφέρεια και περιορισμένα σε μερικές αστικές περιοχές.

Επιπρόσθετα, αποκτά το 33% της Forthnet καθώς και δικαιώματα χρήσης ραδιοσυχνοτήτων από την ΕΕΤΤ για δύο τμήματα (2 x 10 MHz) στη ζώνη των 800MHz και επίσης για τέσσερα τμήματα (2 x 20MHz) στη ζώνη των 2600MHz, συνολικής αξίας 121,825 εκατομμύρια ευρώ. Πλέον εγκαινιάζει μια νέα εποχή στην αγορά της λιανικής, παρουσιάζοντας στους καταναλωτές τη νέα εικόνα της ανακοινώνοντας, μάλιστα, το 2015 την προσφορά υπηρεσιών 4G από το δίκτυο της.

3.2.2 Cosmote³⁵

Τον Απρίλιο του έτους 1998 η Cosmote ξεκινά την εμπορική της λειτουργία στην Ελλάδα. Σύντομα το τηλεπικοινωνιακό της δίκτυο προσφέρει 97% πληθυσμιακή κάλυψη, προσελκύνοντας όλο και περισσότερους πελάτες. Τον Οκτώβριο του έτους 2000 η εταιρία ξεκινά τη διαπραγμάτευση των μετοχών της στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου (η διαπραγμάτευση της οποίας παύει από την 1η Απριλίου 2008). Τον Ιανουάριο του έτους 2001 αναλαμβάνει μαζί με τον ΟΤΕ και την ΟΤΕnet τη χορηγία των Ολυμπιακών Αγώνων ΑΘΗΝΑ 2004, στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, ως Μεγάλος Εθνικός Χορηγός, συμβάλλοντας επιτυχώς στην τηλεπικοινωνιακή κάλυψή τους.

Αξίζει να σημειωθεί πως η Cosmote είναι η μοναδική ελληνική εταιρεία που συγκαταλέγεται στη λίστα Information Technology 100 του περιοδικού Business Week με τις κορυφαίες εταιρείες παγκοσμίως. Η Εξυπηρέτηση Πελατών της έχει κερδίσει την πρώτη θέση στα βραβεία "CRM Grand Prix 2012", στην κατηγορία "Large Contact Centers". Τέλος, στα πλαίσια του προγράμματος εταιρικής υπευθυνότητας («Θεσμός Αγάπης»), σε συνεργασία με τον ΟΤΕ, έχουν διαθέσει περίπου 500.000 ευρώ σε κοινωφελείς οργανισμούς για το παιδί.

Η Cosmote μέσω των θυγατρικών (ΓΕΡΜΑΝΟΣ στην Ελλάδα, Albanian Mobile Communications στην Αλβανία και Telekom Romania Mobile Communications στη Ρουμανία) επιδεικνύει ισχυρή παρουσία και στις τρεις (3) χώρες στις οποίες δραστηριοποιείται. Σήμερα, το 3G δίκτυο της εταιρίας προσφέρει πάνω από 98% πληθυσμιακή κάλυψη, τη μεγαλύτερη στην Ελλάδα, ενώ η πληθυσμιακή κάλυψη του δικτύου 4G ανέρχεται σε 70%. Το δίκτυό της είναι πρώτο στην Ελλάδα και ανάμεσα στα δέκα (10) πρώτα στον κόσμο.

³⁵http://www.cosmote.gr/cosmoportal/page/T37/xml/Company__articleadvanced__articleadvancedXronologio/section/Group_COSMOTE

3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

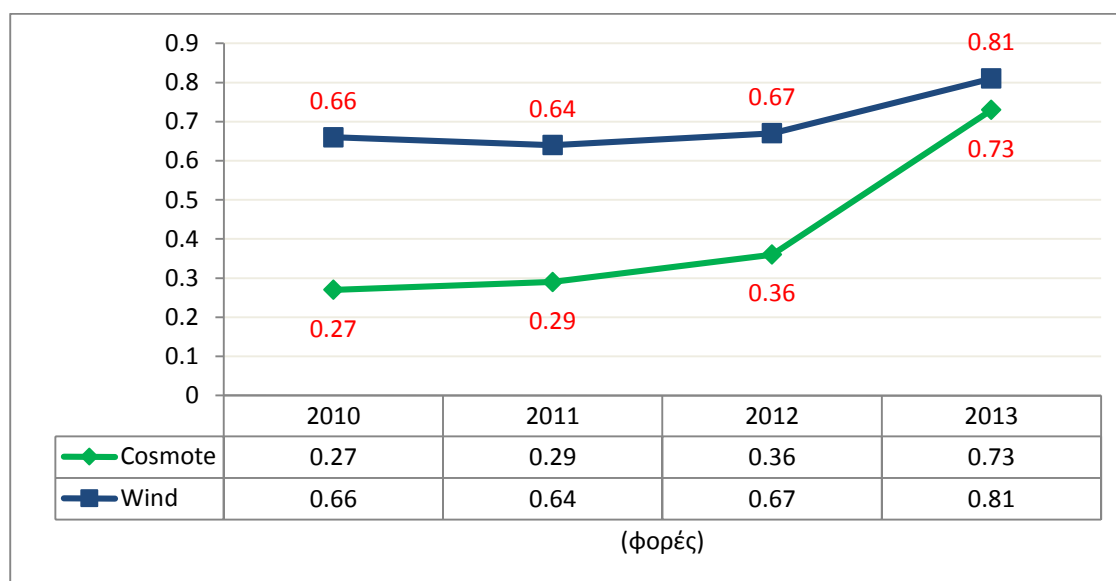
Στο παρόν υποκεφάλαιο πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση βάσει των λογιστικών καταστάσεων των δύο εξεταζόμενων εταιριών, Cosmote και Wind, με τη χρήση αριθμοδεικτών. Η ανάλυση αφορά την πορεία των δύο εταιριών κατά την τετραετία 2010-2013.

3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

3.3.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 1: Γενική Ρευστότητα



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

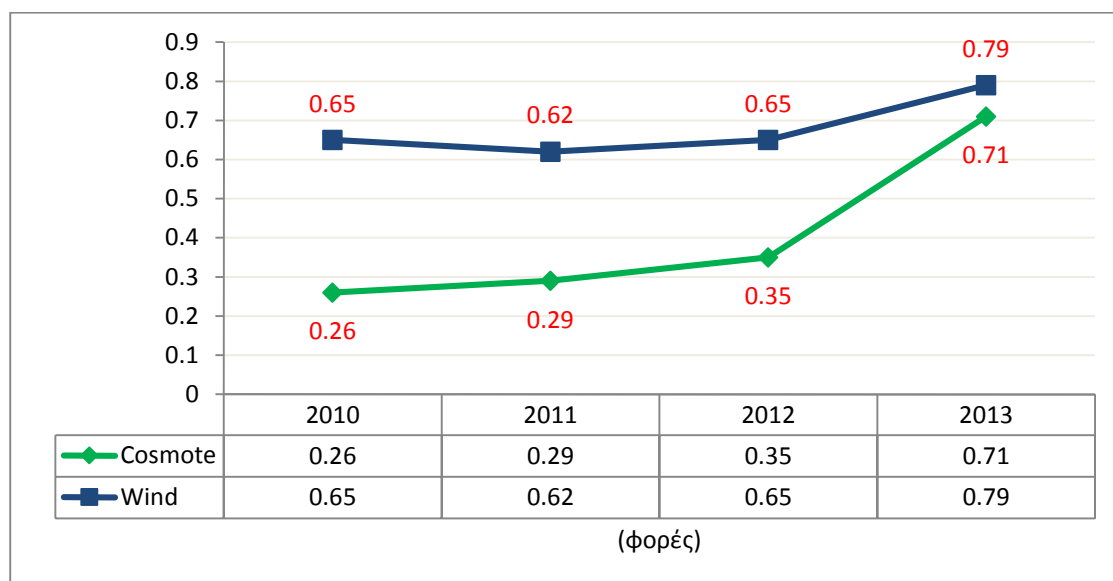
Για την Cosmote στον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας παρατηρείται μια συνεχής αύξηση για τα έτη 2010 έως 2013. Η συνεχής ανοδική τάση του δείκτη δείχνει ότι η θέση της Cosmote βελτιώνεται μέσα στα έτη, από πλευράς γενικής ρευστότητας. Δεν έχει κάποιο αξιόλογο περιθώριο ασφαλείας καθώς για όλη την εξεταζόμενη περίοδο ο δείκτης δε ξεπερνά τη μονάδα ($ΑΓΡ < 1$). Συνεπώς, η Cosmote φαίνεται να

παρουσιάζει προβλήματα και δυσκολίες στην αντιμετώπιση των ροών κεφαλαίων της για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, αλλά και σε περίπτωση μελλοντικών δυσμενών οικονομικών εξελίξεων. Ενώ η Wind, παρόλο που παρουσιάζει καλύτερη εικόνα από την ανταγωνίστρια Cosmote, ούτε τα δικά της αποτελέσματα μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικά. Η μικρή αυξητική τάση που παρουσιάζει από το έτος 2010 κορυφώνεται το έτος 2013 με μια αύξηση της τάξεως του 21% από το προηγούμενο έτος (2012). Επομένως, η Wind, εξίσου με την Cosmote, παρουσιάζει δυσκολίες στην αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Τέλος, έχει μικρό περιθώριο ασφαλείας από άποψη γενικής ρευστότητας.

3.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 2: Άμεση Ρευστότητα



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

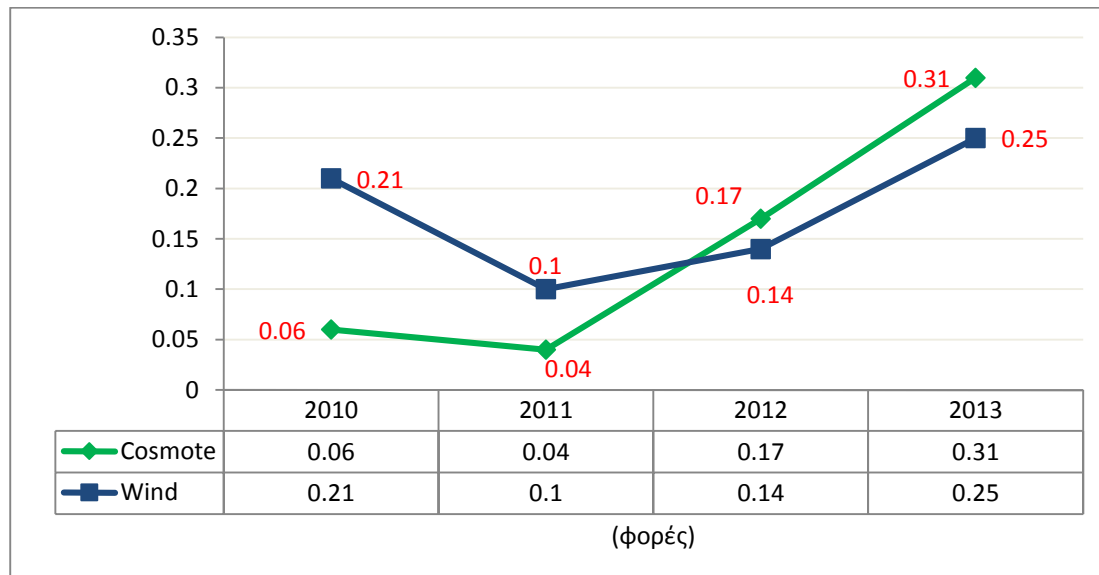
Στον Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας της Cosmote παρατηρείται, εξίσου, μια συνεχής ανοδική τάση για τα τέσσερα πρώτα εξεταζόμενα έτη (2010-2013). Από τα αποτελέσματα ($AAP < 1$) προκύπτει η μη ικανοποιητική εικόνα της Cosmote, καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρίας είναι ανεπαρκή για την κάλυψη των τρεχουσών της υποχρεώσεων. Αυτό έχει ως συνέπεια, η Cosmote να βρίσκεται σε

δυσχερή οικονομική κατάσταση και να έχει πρόβλημα άμεσης ρευστότητας. Τέλος, εφόσον μεταξύ του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας και του Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά στα αποτελέσματα, αυτό σημαίνει πως δεν υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην εταιρία. Επίσης και η Wind διαγράφει μία συνεχή ανοδική τάση διαχρονικά. Η εικόνα που παρουσιάζει είναι και πάλι καλύτερη από εκείνη της Cosmote. Παρόλα αυτά, η Wind έχει ανεπαρκή ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, γεγονός το οποίο δηλώνει πρόβλημα στην εταιρία. Τέλος, η μικρή διαφορά μεταξύ του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας και του Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας δηλώνει ότι η εταιρία δεν κρατά μεγάλο απόθεμα.

3.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 3: Ταμειακή Ρευστότητα



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Από τον Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας της Cosmote προκύπτει πως η ταμειακή της ρευστότητα είναι πάρα πολύ μικρή. Τα διαθέσιμα στοιχεία της καλύπτουν ελάχιστα τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, ειδικά τη διετία 2010-2011. Τα χαμηλά αποτελέσματα του δείκτη φανερώνουν αδυναμία της Cosmote να εξοφλεί τις

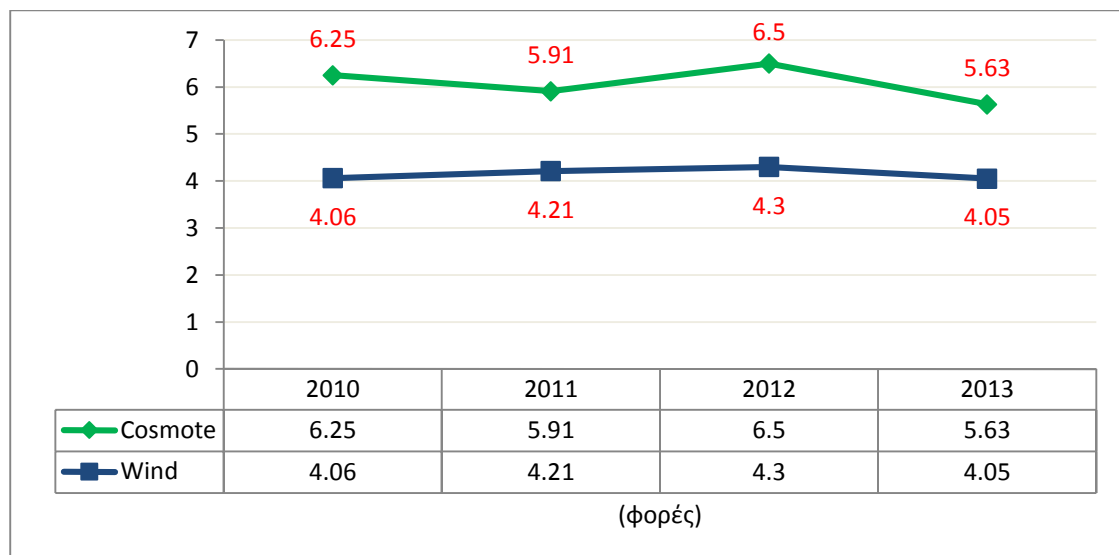
τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά. Εξίσου με την ανταγωνίστρια Cosmote, η Wind διατηρεί χαμηλά ποσοστά ταμειακής ρευστότητας καλύπτοντας σε μη ικανοποιητικό βαθμό τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα αποτελέσματα του Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας, επίσης, δείχνουν ενδεχόμενη αδυναμία της Wind να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τις με μετρητά.

3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

3.3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

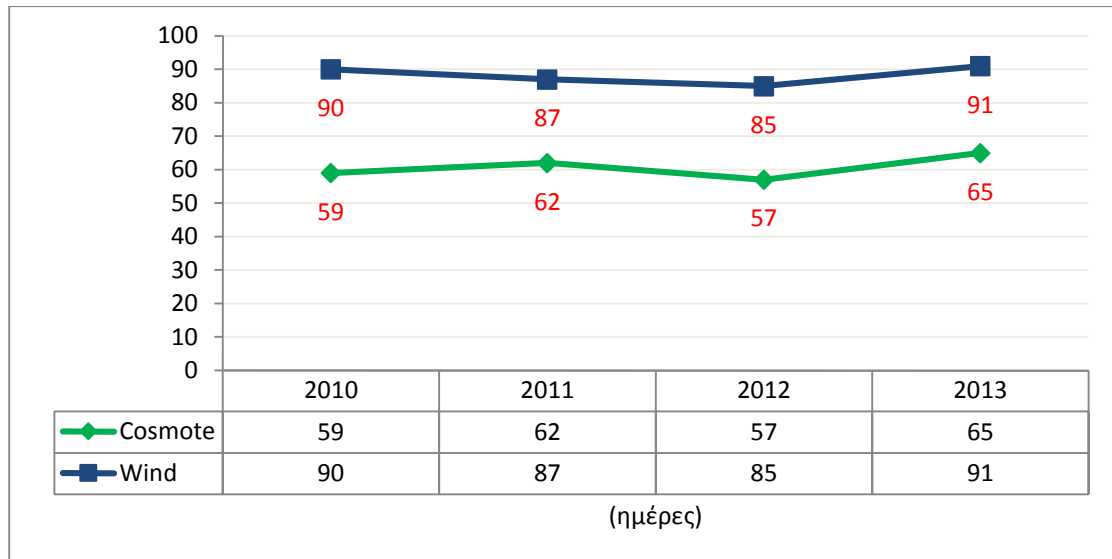
Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στα ακόλουθα διαγράμματα.

Διάγραμμα 4: Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Διάγραμμα 5: Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων



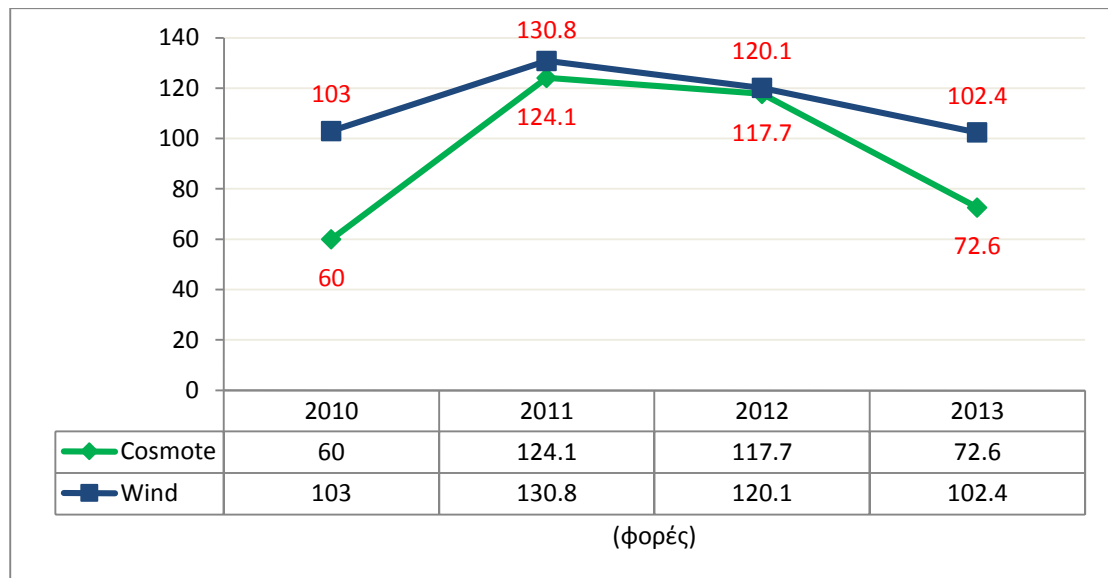
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Από τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων προκύπτει πως η Cosmote διαχρονικά μέσα σε κάθε χρήση εισπράττει τις απαιτήσεις της με, σχετικά, σταθερό ρυθμό. Η Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων στην Cosmote αυξάνεται διαχρονικά με εξαίρεση το έτος 2012 όπου μειώθηκε. Από τη συγκεκριμένη εικόνα που προκύπτει από την ανάλυση, φαίνεται πως η διοίκηση της Cosmote είναι πιο αποτελεσματική και επιτυχής στην είσπραξη απαιτήσεων από την ανταγωνίστρια Wind η οποία διατηρεί, σχετικά, σταθερή πολιτική στην ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων καθώς σε κάθε χρήση, κατά τα εξεταζόμενα έτη. Η μείωση που παρατηρείται τα τρία πρώτα έτη (2010-2012) στη Wind όσον αφορά τη Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων, δείχνει προσπάθεια της διοίκησης της εταιρίας να μειώσει τον απαιτούμενο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων. Γεγονός το οποίο διακόπτεται το έτος 2013 όπου και αυξάνονται πλέον οι ημέρες είσπραξης στο ανώτατο, για τα εξεταζόμενα έτη, επίπεδο. Η διοίκηση της Wind φαίνεται να είναι λιγότερο αποτελεσματική από εκείνη της ανταγωνίστριας Cosmote.

3.3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

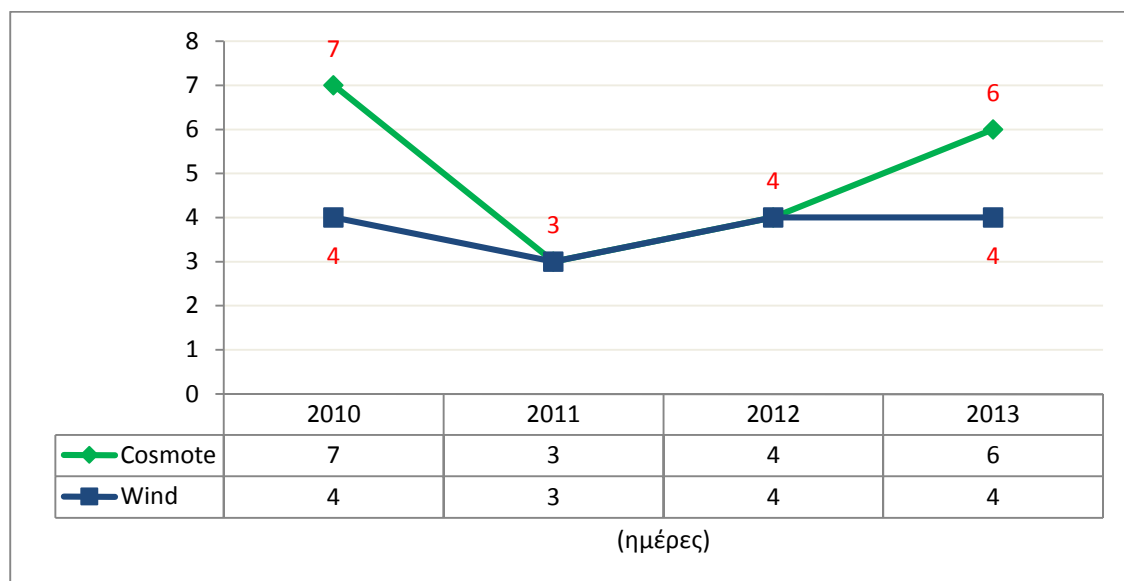
Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στα ακόλουθα διαγράμματα.

Διάγραμμα 6: Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Διάγραμμα 7: Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων



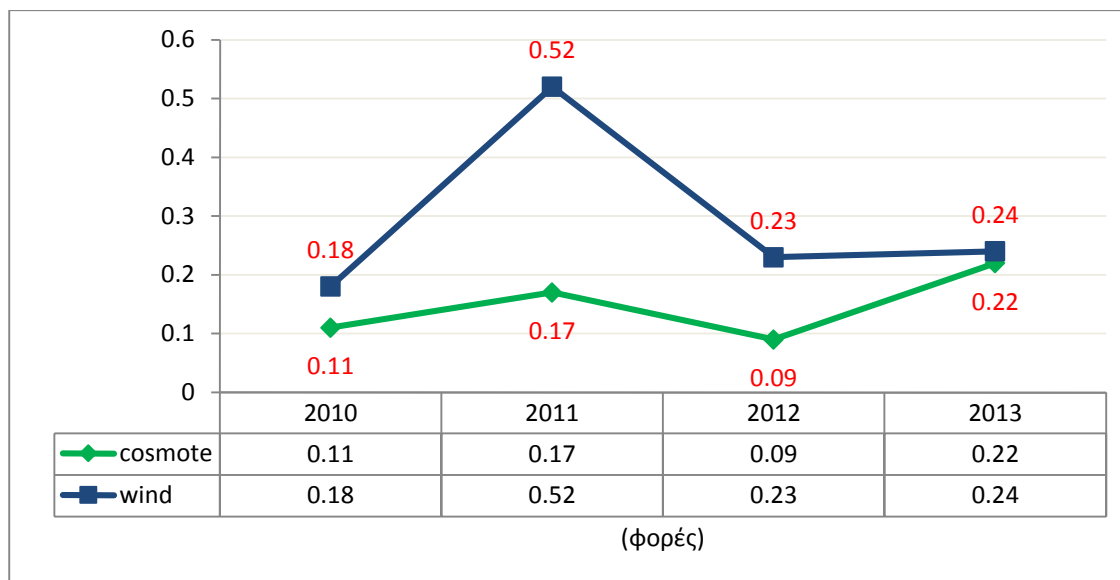
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Η Cosmote παρουσιάζει μία αστάθεια στη συχνότητα που ανανεώνει τα αποθέματά της. Ενώ το έτος 2010 απαιτούνται εξήντα (60) φορές, για τα επόμενα δύο έτη (2011-2012) σχεδόν διπλασιάζονται οι φορές που ανανεώθηκαν τα αποθέματα φανερώνοντας αύξηση στις πωλήσεις της εταιρίας. Γεγονός το οποίο διακόπτεται το επόμενο έτος (2013) καθώς η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων πέφτει. Γενικά, η αποτελεσματικότητα της Cosmote βρίσκεται σε αρκετά καλά επίπεδα, ειδικά τη διετία 2011-2012. Η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων της Cosmote δεν ήταν σταθερή κατά τα εξεταζόμενα έτη. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, τη διετία 2011-2012 η αποτελεσματικότητά της ήταν σε πολύ καλά επίπεδα κάτι το οποίο φαίνεται και από το γεγονός ότι ανανεώνει τα αποθέματά της, περίπου, κάθε 3 ημέρες. Εξίσου και η Wind παρουσιάζει μια αστάθεια στη συχνότητα που ανανεώνει τα αποθέματά της. Είναι σαφές πως βρίσκεται σε καλύτερη θέση από την ανταγωνίστρια Cosmote καθώς ανανεώνει τα αποθέματά της πολύ πιο συχνά. Η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων της δεν είναι σε κανένα από τα εξεταζόμενα έτη λιγότερο από εκατό (100). Γενικά, η αποτελεσματικότητα της Wind είναι σε πολύ καλά επίπεδα, ειδικά τη διετία 2011-2012. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε στην αύξηση του κύκλου εργασιών της είτε στο γεγονός ότι κρατά χαμηλό ποσοστό αποθεμάτων. Η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων της Wind κυμαίνεται σταθερά μεταξύ τριών και τεσσάρων (3-4) ημερών, κάτι το οποίο αποτελεί θετικό στοιχείο για την εταιρία, την εξέλιξή της και την ανταγωνιστικότητά της στην αγορά.

3.3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

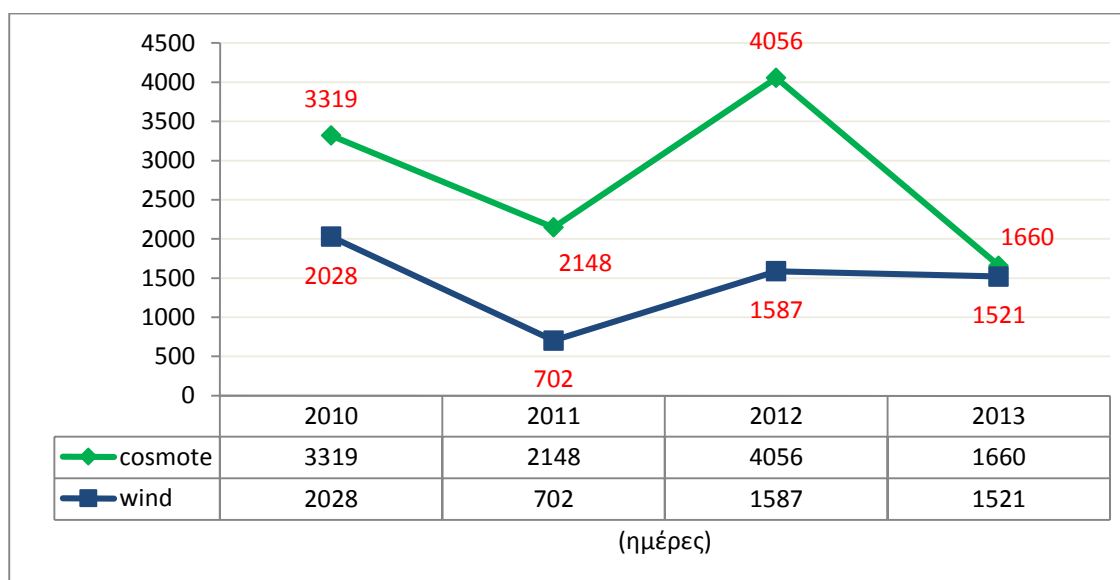
Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στα ακόλουθα διαγράμματα.

Διάγραμμα 8: Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Διάγραμμα 9: Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



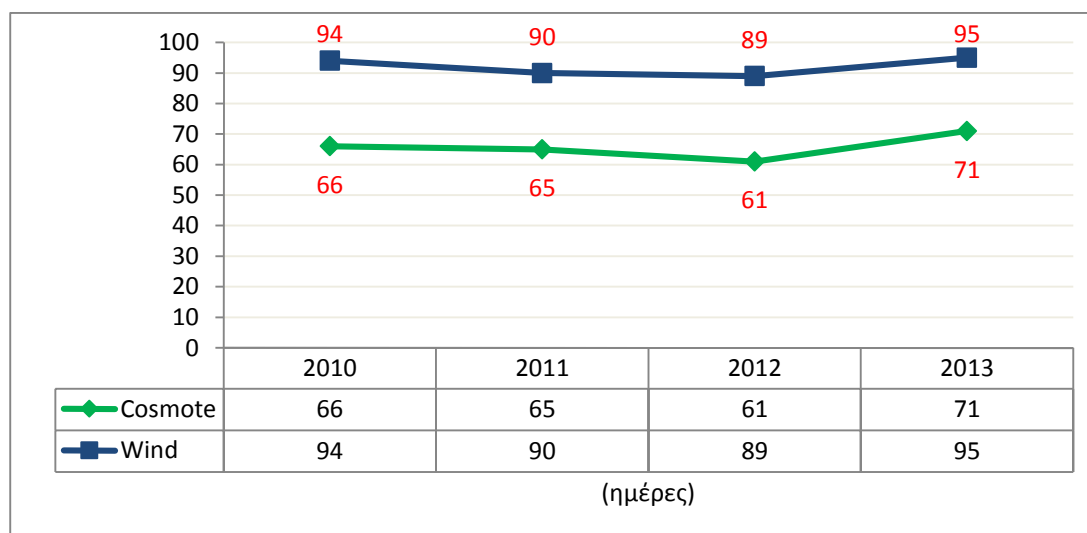
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Από τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων, για τη Cosmote, προκύπτει πως διαχρονικά μέσα σε κάθε χρήση οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καλύπτονται ελάχιστα από το κόστος πωληθέντων. Αν και το έτος 2011 παρουσίασε αυξητική τάση, διεκόπη για την επόμενη διετία (2012-2013) καταφέροντας να καλύψει μετά δυσκολίας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, η Wind καταφέρνει να έχει υψηλότερα ποσοστά κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της από το κόστος πωληθέντων, από την ανταγωνίστρια Cosmote, ωστόσο παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Με εξαίρεση το έτος 2011 όπου σημειώνει μια αξιόλογη αύξηση. Κατόπιν σύγκρισης της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των δύο εταιρειών, προκύπτει πως η πρώτη είναι μεγαλύτερη της δεύτερης. Συνεπώς, οι υποχρεώσεις και των δύο εξοφλούνται πιο αργά από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Άρα, οι εταιρίες δε χρειάζεται να διατηρούν μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεδομένου ότι ένα μέρος τους χρηματοδοτείται από τους εκάστοτε πιστωτές τους.

3.3.2.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 10: Λειτουργικός Κύκλος



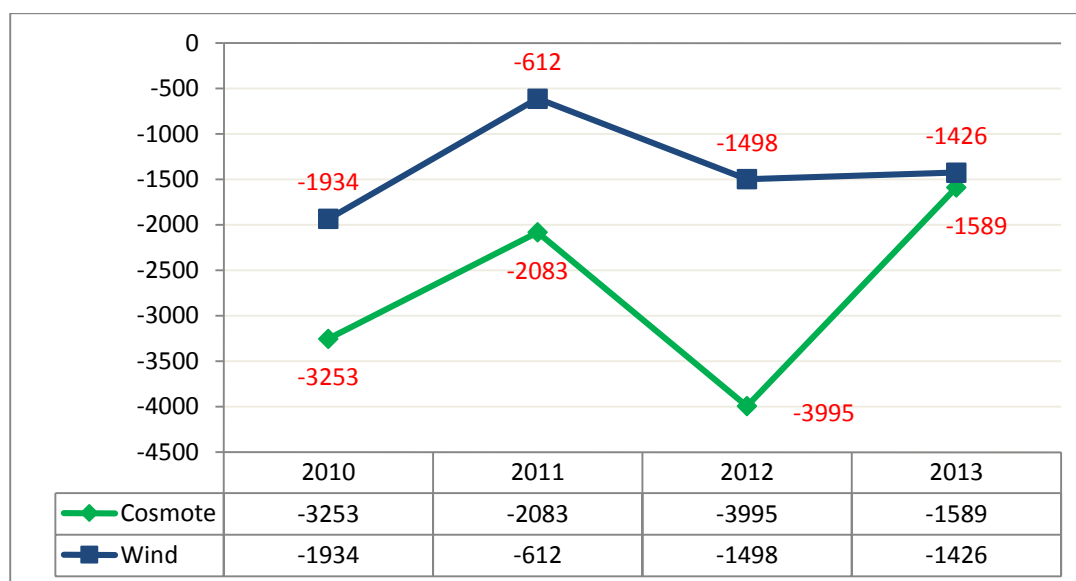
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Μία σχετική σταθερότητα παρουσιάζεται στο Λειτουργικό Κύκλο και των δύο εταιριών. Ουσιαστικά, δεν μπορούμε να πούμε πως ο Λειτουργικός Κύκλος των εταιριών είναι ικανοποιητικός. Παρόλα αυτά, η Cosmote παρουσιάζει μία καλύτερη εικόνα, καθώς ο απαιτούμενος αριθμός ημερών για τη μετατροπή των αποθεμάτων της σε μετρητά είναι μικρότερος από εκείνον της ανταγωνίστριας Wind. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην καλή ποιότητα υπηρεσιών και στις υψηλότερες πωλήσεις που πραγματοποιεί η Cosmote καθώς και στην καλύτερη διαχείριση από τη διοίκηση της εταιρίας.

3.3.2.5 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 11: Εμπορικός Κύκλος



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

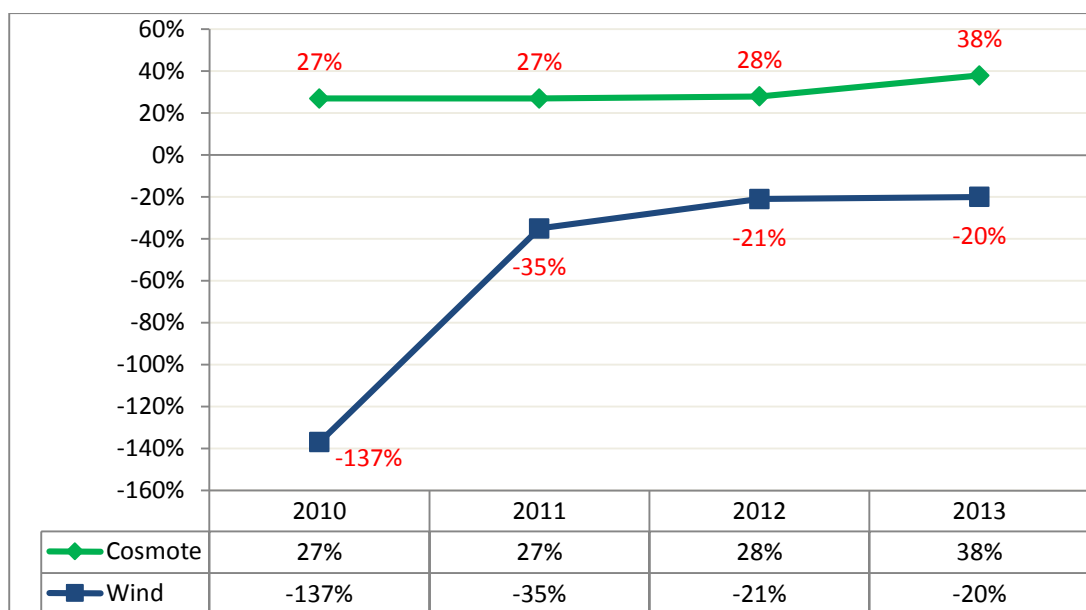
Το αρνητικό πρόσημο στα αποτελέσματα ($EK < 0$), καθόλα τα εξεταζόμενα έτη, υποδηλώνει πως και οι δύο εταιρίες εισπράττουν μετρητά πολλές μέρες πριν την εξόφληση των προμηθευτών τους, γεγονός θετικό και για τις δύο εταιρίες. Εφόσον η είσπραξη μετρητών προηγείται της εξόφλησης των προμηθευτών, οι εταιρίες διαθέτουν πλεονάζουσα ρευστότητα. Άρα, Cosmote και Wind βρίσκονται σε ευνοϊκή κατάσταση ρευστότητας.

3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

3.3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 12: Μικτό Περιθώριο



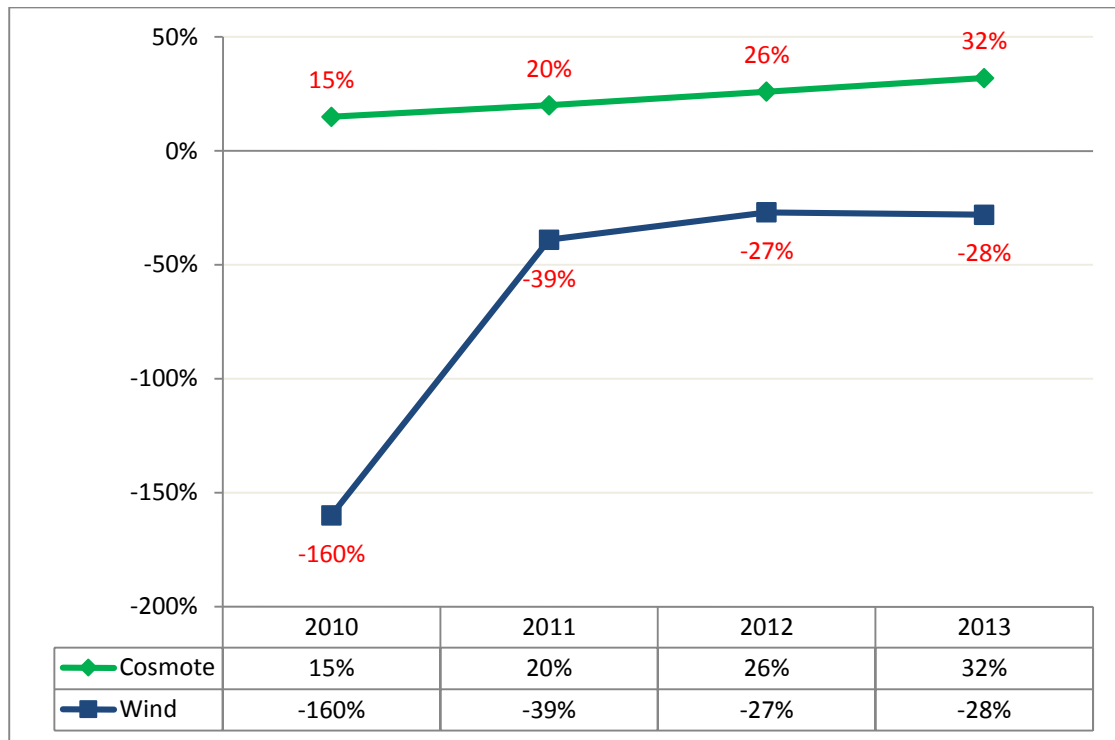
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου εμφανίζεται να παραμένει σχετικά σταθερός, για την Cosmote, κατά την εξεταζόμενη τετραετία με μικρή ανοδική τάση. Γεγονός, που δείχνει μια καλή εικόνα από άποψη κερδών, για την εταιρία. Η Cosmote παρουσιάζει μια σχετική ικανότητα να πραγματοποιεί φθηνές αγορές και να πωλεί σε ακριβές τιμές. Δεν μπορούμε να γνωρίζουμε εάν η εταιρία επιδιώκει να κρατά το μικτό περιθώριό της στα συγκεκριμένα επίπεδα, σκοπεύοντας σε περισσότερες πωλήσεις και ενίσχυσή της στην αγορά. Αντίθετα, ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου της Wind καθόλα τα εξεταζόμενα έτη παρουσιάζει αρνητικά αποτελέσματα. Είναι φανερό πως η εταιρία καταβάλλει προσπάθειες να μετριάσει τα αρνητικά της αποτελέσματα. Γενικά, η Wind κατά τα εξεταζόμενα έτη λειτουργεί με ζημίες.

3.3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 13: Καθαρό Περιθώριο



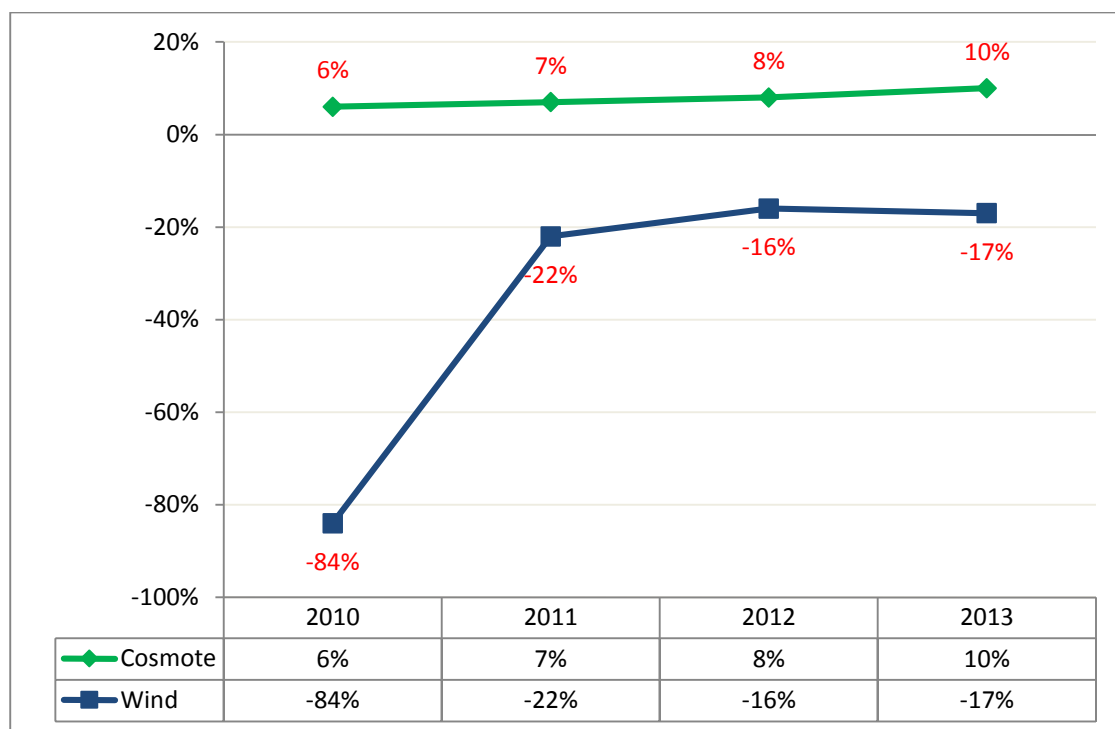
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου της Cosmote εμφανίζει ανοδική πορεία το οποίο σημαίνει πως η εταιρία γίνεται ολοένα και πιο επικερδής, σε αντίθεση με τον Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου της Wind ο οποίος παρουσιάζει αρνητικά αποτελέσματα. Είναι φανερό πως η εταιρία καταβάλλει προσπάθειες να μετριάσει τα αρνητικά της αποτελέσματα. Διαχρονικά, η Wind λειτουργεί με ζημίες.

3.3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 14: Αποδοτικότητα Ενεργητικού



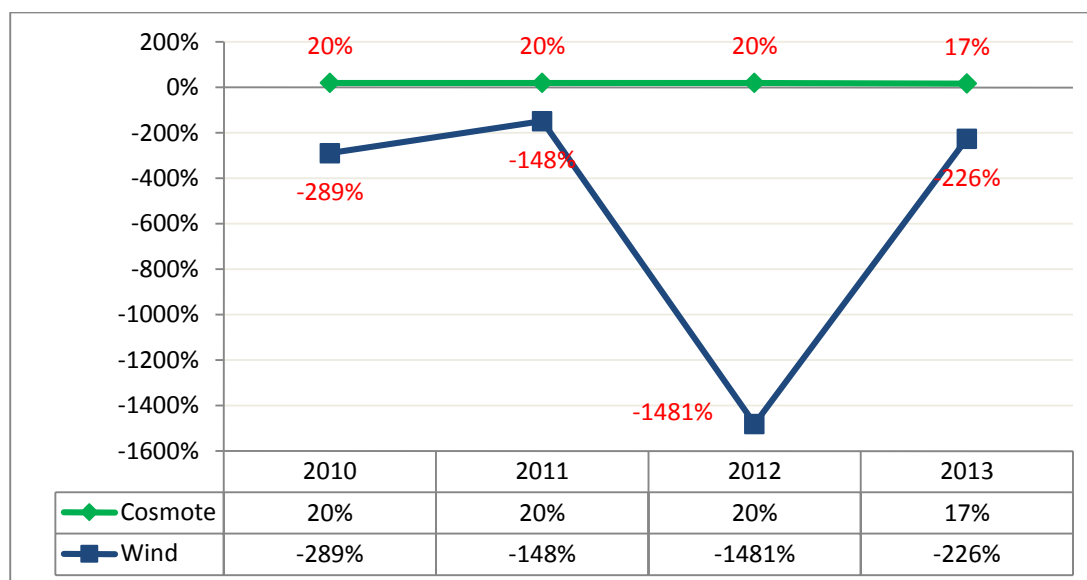
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού της Cosmote ακολουθεί μια σχετική ανοδική πορεία κατά τα εξεταζόμενα έτη. Διαχρονικά, παρουσιάζει μικρό περιθώριο ασφαλείας. Τα θετικά αποτελέσματα, της δίνουν τη δυνατότητα να προσελκύει, έστω και σε μικρό βαθμό, επενδυτικά κεφάλαια. Αντιθέτως, ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού της Wind παρουσιάζει καθόλα τα εξεταζόμενα έτη αρνητικά αποτελέσματα. Παρότι, όπως φαίνεται, γίνονται προσπάθειες από μέρους της διοίκησης της εταιρίας να βελτιωθεί η κατάσταση, συνεχίζουν να παρουσιάζουν αρνητικά αποτελέσματα. Γεγονός, το οποίο αποτρέπει τη δυνατότητα προσέλκυσης επενδυτικών κεφαλαίων.

3.3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 15: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



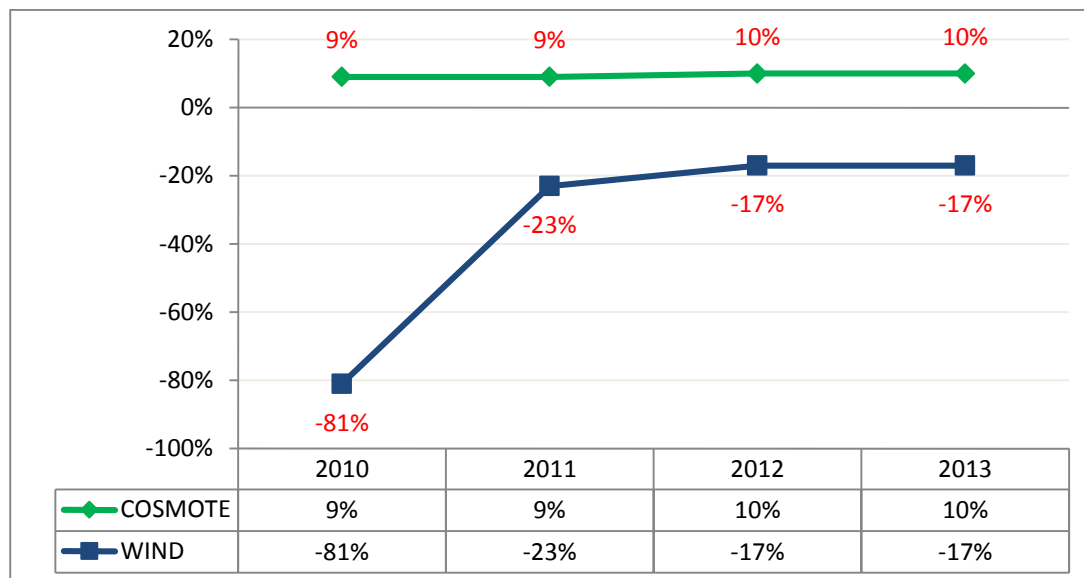
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ) της Cosmote παραμένει σταθερός τα τρία πρώτα έτη και ύστερα ακολουθεί πτωτική πορεία. Την πρώτη τριετία (2010-2012) η Cosmote διατηρεί σταθερή τη δυναμικότητά της, απολαμβάνοντας σχετικά μεγάλη αποτελεσματικότητα από τα ίδια κεφάλαιά της. Φυσικά, είναι και πιο κερδοφόρα. Όμως, το επόμενο έτος ακολουθεί πτωτική πορεία, δείχνοντας ότι πάσχει σε κάποιο τομέα της. Ενώ, ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της Wind ακολουθεί μια δυσανάλογη αρνητική πορεία κατά τα εξεταζόμενα έτη. Η εταιρία παρουσιάζει μια κάκιστη εικόνα ιδίως το έτος 2012. Είναι φανερό πως η εταιρία αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα. Έχει αρνητική αποτελεσματικότητα ιδίων κεφαλαίων και παρουσιάζει ζημίες.

3.3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 16: Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων



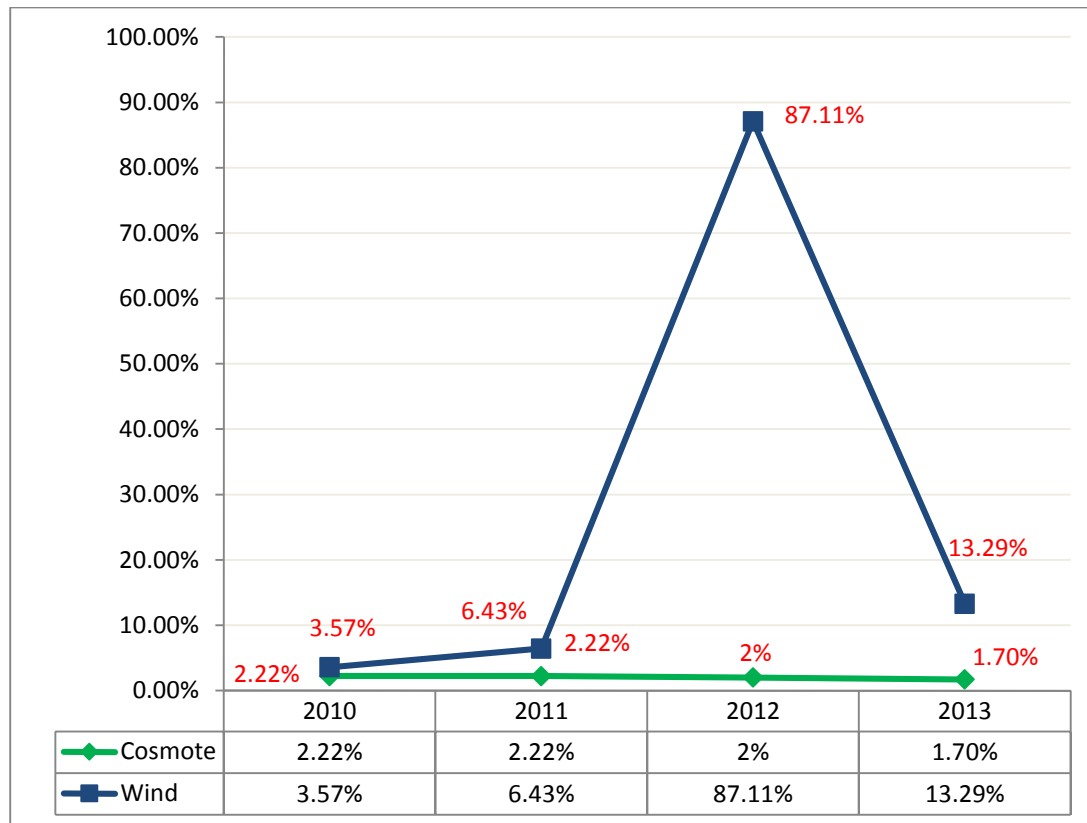
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Διαχρονικά ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων της Cosmote παρουσιάζει μια σταθερή πορεία. Η δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων θεωρείται κερδοφόρα. Η αποδοτικότητά της, η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη και ο βαθμός επιτυχίας της διοίκησης στη χρήση των κεφαλαίων της θεωρείται σχετικά ικανοποιητική. Παρόλη την ανοδική πορεία που διαγράφει ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων της Wind, δεν είναι αρκετή ώστε να βελτιωθεί η εικόνα της εταιρίας, καθώς παραμένει σε αρνητικό επίπεδο καθόλα τα εξεταζόμενα έτη. Συνεπώς, παρόλη τη σταθερότητα που παρατηρείται, η διοίκηση της εταιρίας δε θεωρείται επιτυχής.

3.3.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 17: Οικονομική Μόχλευση



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

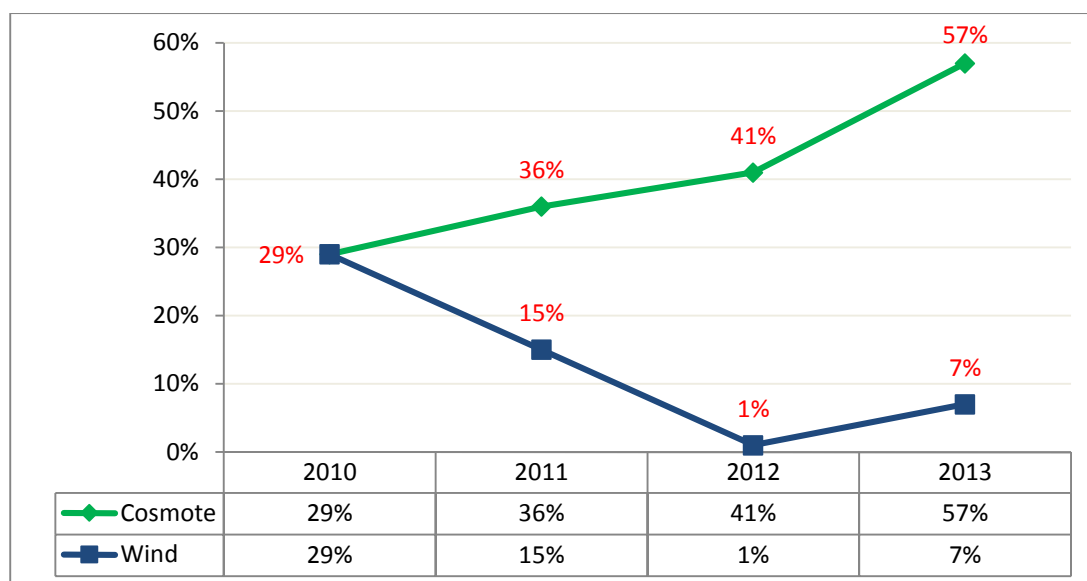
Εφόσον διαχρονικά, Cosmote και Wind, παρουσιάζουν θετικά αποτελέσματα, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη τους είναι θετική και επωφελής. Αυτό σημαίνει πως η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.

3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

3.3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 18: Ίδια κεφάλαια προς Συνολικά



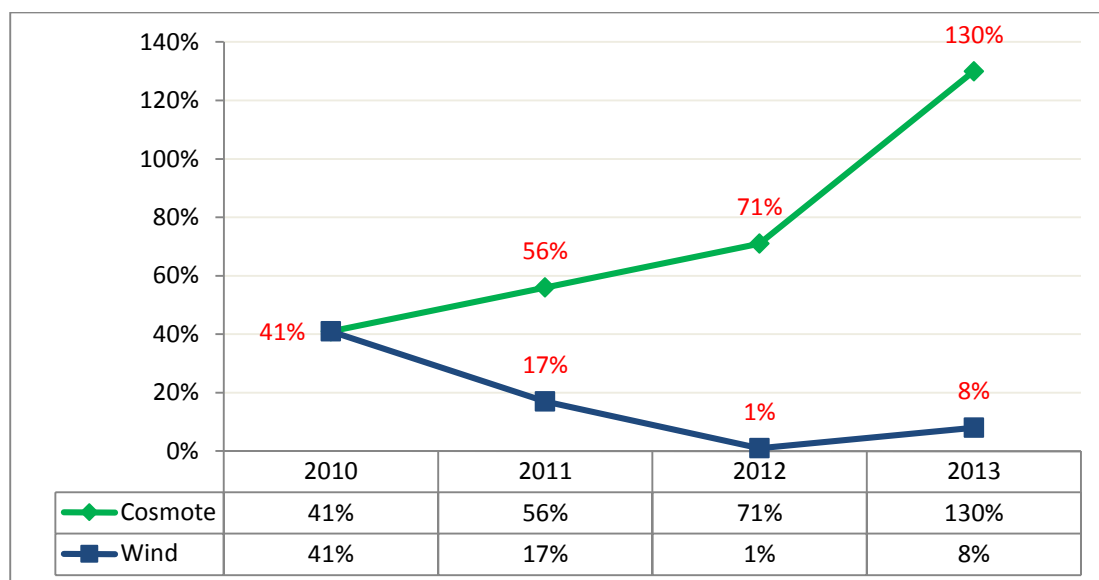
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά της Cosmote διαγράφει ανοδική πορεία κατά τα εξεταζόμενα έτη. Αυτό αποτελεί θετικό γεγονός καθώς διαχρονικά, η εταιρία, μπορεί να εξυπηρετεί τις ταμειακές της εκροές όλο και με λιγότερη δυσκολία. Παρέχοντας, έτσι, την ένδειξη μείωσης ενδεχόμενων πιέσεων για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά της Wind διαγράφει αρνητική πορεία με αποκορύφωμα το έτος 2012 όπου αγγίζει το 1%. Το συγκεκριμένο έτος στηρίχθηκε σχεδόν εξ'ολοκλήρου σε ξένα κεφάλαια. Γεγονός που υποδηλώνει πως η εταιρία βρίσκεται σε πολύ επικίνδυνη κατάσταση. Το επόμενο έτος (2013) αυξήθηκε ο δείκτης αλλά και πάλι παραμένει σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Συνεπώς, θα υπάρξει μεγάλη αδυναμία της εταιρίας να εξοφλήσει ενδεχόμενες πιέσεις για τις υποχρεώσεις της.

3.3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 19: Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια



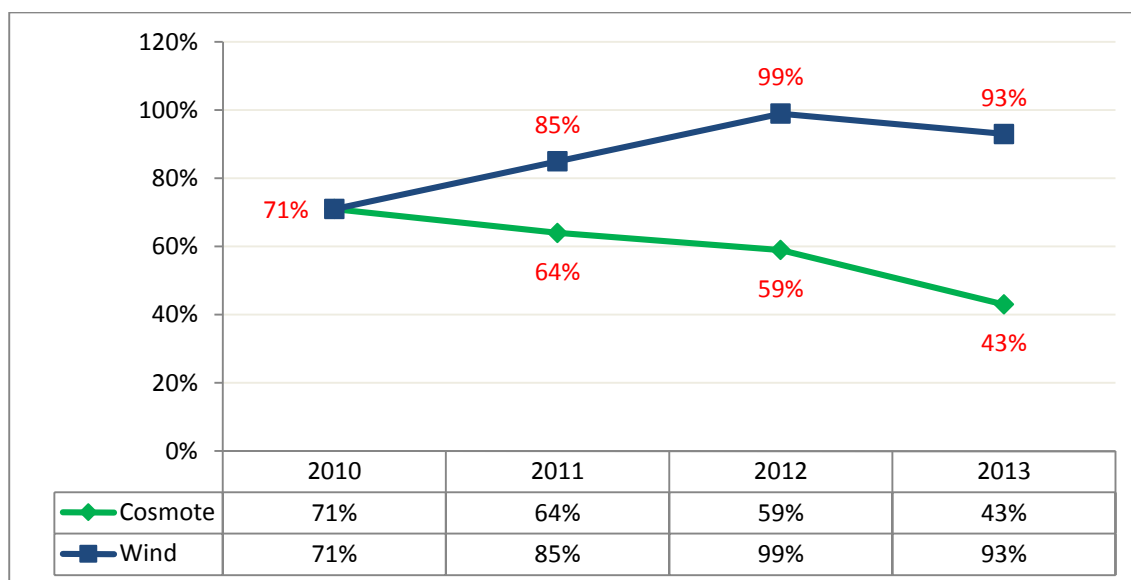
Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Για τα έτη 2010-2012 όπου ο Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (ΑΙπΞΚ) της Cosmote είναι μικρότερος της μονάδας ($ΑΙπΞΚ < 1$), η εταιρία παρέχει μικρή προστασία στους πιστωτές της καθώς δανειζόταν για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Για τα επόμενα δυο έτη (2013) ο δείκτης ξεπέρασε τη μονάδα. Αυτό σημαίνει πως η εταιρία είχε πλέον τη δυνατότητα να καλύψει τις υποχρεώσεις της με τα ίδια κεφάλαια και να παρέχει ένα ποσοστό ασφαλείας στους πιστωτές της δείχνοντας πως είναι βιώσιμη και επικερδής. Γενικά, η εικόνα της Wind δε θεωρείται πολύ καλή. Η εταιρία δανείζεται υπερβολικά για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Το έτος 2013 υπάρχει μια μικρή αύξηση χωρίς όμως ιδιαίτερη σημασία. Τα χαμηλά ποσοστά μπορεί να οφείλονται σε μείωση των πωλήσεων ή σε μεγάλες ζημιές.

3.3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του δείκτη καθώς και η πορεία του παρουσιάζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 20: Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια



Πηγή: Υπολογισμός Συγγραφέων

Τα αποτελέσματα της Cosmote θεωρούνται υψηλά παρόλο που ο Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΑΞπΣΚ) διαγράφει μια πτωτική πορεία κατά τα εξεταζόμενα έτη. Διαχρονικά, η Cosmote όλο μειώνει το δανεισμό της από ξένα κεφάλαια, αυξάνοντας τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει, για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Είναι αρκετά πιθανό να προσελκύει επενδυτικά κεφάλαια καθώς παρέχει σχετικά υψηλό βαθμό προστασίας χωρίς να φοβούνται οι επενδυτές ενδεχόμενη χρεοκοπία. Ο Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΑΞπΣΚ) της Wind διαγράφει μια ανοδική πορεία κατά τα εξεταζόμενα έτη, με μια μικρή πτώση το έτος 2013. Η Wind έχει πάρα πολύ υψηλά ποσοστά δανεισμού από ξένα κεφάλαια αγγίζοντας το έτος 2012 το 99%. Οπότε, η Wind δεν αποτελεί πολύ πιθανή επιλογή των πιστωτών για χορήγηση επενδυτικών κεφαλαίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

4.1 COSMOTE

Η εταιρία έχει σημαντικό πρόβλημα από άποψη ρευστότητας, το οποίο προσπαθεί να αντιμετωπίσει διαχρονικά. Η εικόνα που παρουσιάζει είναι μη ικανοποιητική καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της αποδεικνύονται ανεπαρκή για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτό φαίνεται και από τον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας ο οποίος κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ειδικά τη διετία 2010-2011, κατά την οποία βρέθηκε σε πολύ δυσχερή οικονομική κατάσταση, η οποία οφείλεται σε μεγάλο ποσοστό στην οικονομική κρίση που έπληξε την Ελλάδα ένα χρόνο πριν.

Όσον αφορά τη δραστηριότητα της εταιρίας, ο δείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων ακολουθεί μια αυξομειωτική πορεία με μικρές μεταβολές. Αυτό υποδηλώνει προσπάθεια της διοίκησης της εταιρίας να κρατά σταθερή τη συχνότητα είσπραξης των απαιτήσεών της. Επίσης, δυσανάλογη πορεία διαγράφει και ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων με τη συχνότητα εξόφλησης να αλλάζει διαχρονικά, πιθανόν λόγω της δυσκολίας που αντιμετωπίζει η εταιρία στην κάλυψη των υποχρεώσεών της. Η οποία δυσκολία ενδέχεται να οφείλεται στο γεγονός πως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καλύπτονται ελάχιστα από το κόστος πωληθέντων. Όσον αφορά τα αποθέματα, παρουσιάζουν μια θετική εικόνα σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρίας καθώς δείχνουν αύξησή τους τη διετία 2011-2012, γεγονός το οποίο φαίνεται και από τη μικρή παραμονή των αποθεμάτων στην εταιρία. Επίσης, δείχνει μείωση των πωλήσεών της, κάτι το οποίο φαίνεται και από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Η αποδοτικότητα της εταιρίας αποδεικνύεται σχετικά επικερδής καθώς στα τέσσερα εξεταζόμενα έτη παρουσιάζει σχετικά ικανοποιητικά αποτελέσματα κέρδους, καταφέρνοντας να αγοράζει φθηνά και να πωλεί ακριβότερα. Η Cosmote παρέχει ένα μικρό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές της καθώς διατηρεί τη δυναμικότητά της σε σταθερά επίπεδα. Αυτό της δίνει τη δυνατότητα να προσελκύει μέχρι ένα βαθμό πιθανές επενδύσεις. Από τα χαμηλά ποσοστά οικονομικής μόχλευσης που παρουσιάζει, προκύπτει πως η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι θετική και επωφελής.

Κατά τα εξεταζόμενα έτη παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τα ξένα κεφάλαια. Φαίνεται πως η διοίκηση της εταιρίας επιδιώκει να καλύπτει τις υποχρεώσεις της χωρίς να προσφύγει σε δανεισμό, αυξάνοντας το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους πιστωτές της. Γεγονός το οποίο φαίνεται και από την κάλυψη των αυξήσεων των παγίων στοιχείων τα οποία χρηματοδοτούνται σε μεγάλο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια.

Γενικά, την περίοδο της κρίσης που έπληξε την Ελλάδα από τις αρχές του έτους 2009, η Cosmote Κινητές Τηλεπικοινωνίες ΑΕ φαίνεται να αντιμετωπίζει την κρίση πραγματοποιώντας σχετικά ικανοποιητικά αποτελέσματα. Από άποψη ρευστότητας και δραστηριότητας παρουσιάζει μια όχι και τόσο ικανοποιητική εικόνα καθώς αντιμετωπίζει δυσκολίες στην κάλυψη των υποχρεώσεών της, οι οποίες καλύπτονται ελάχιστα από το κόστος πωληθέντων. Αυτό διακρίνεται και στον κύκλο εργασιών ο οποίος συνεχώς μειώνεται κατά τα εξεταζόμενα έτη. Ενώ όσον αφορά την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητά της, παρουσιάζει πιο ικανοποιητική εικόνα. Διατηρεί τη δυναμικότητά της σε σταθερά επίπεδα και αυξάνει επιτυχώς τα ίδια κεφάλαιά της με αποτέλεσμα να αυξάνεται και το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους πιστωτές της. Συνεπώς, η Cosmote θα μπορούσε να προσελκύσει ξένα επενδυτικά κεφάλαια έστω και με κάποια δυσκολία.

4.2 WIND

Από άποψη ρευστότητας είναι φυσικό η εταιρία να αντιμετωπίζει προβλήματα καθώς διαχρονικά παρουσιάζει μια όχι και τόσο ικανοποιητική εικόνα, με τους δείκτες της να μη πλησιάζουν τη μονάδα. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό και στην οικονομική κρίση που έπληξε τη χώρα. Παρόλα αυτά, φαίνεται πως η διοίκηση καταβάλλει προσπάθειες για τη βελτίωση της ρευστότητας της εταιρίας. Ωστόσο, ενώ οι Αριθμοδείκτες Γενικής και Άμεσης Ρευστότητας ακολουθούν ανοδική πορεία καθόλα τα εξεταζόμενα έτη. Τα χαμηλά επίπεδα του Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας αποδεικνύουν την αδυναμία της εταιρίας να ανταπεξέλθει στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με μετρητά.

Όσον αφορά τη δραστηριότητά της, η εταιρία διατηρεί σταθερή και ομοιόμορφη πολιτική στη συχνότητα είσπραξης απαιτήσεων και τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων της. Επίσης, στην εξόφληση των υποχρεώσεών της προσπαθεί να κρατά σταθερή τη συχνότητα, αντιμετωπίζοντας σε μεγάλο βαθμό δυσκολίες εξόφλησης. Αυτό φαίνεται και στα χαμηλά ποσοστά κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της από το κόστος πωληθέντων. Παρόλα αυτά, λόγω του ότι η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, γεγονός που υποδηλώνει πως δε χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία διότι μέρος αυτών χρηματοδοτείται από τους εκάστοτε πιστωτές της.

Καθόλα τα εξεταζόμενα έτη η Wind αντιμετωπίζει ζημίες με το περιθώριο, είτε μικτό είτε καθαρό, να είναι αρνητικό. παρουσιάζοντας αρνητική εικόνα από πλευράς αποδοτικότητας. Είναι φανερό πως η διοίκηση της εταιρίας καταβάλλει, επιτυχώς εν μέρει, προσπάθειες να μετριάσει τα αρνητικά αποτελέσματα και να επιδιώξει να αποφέρει θετικά αποτελέσματα. Λόγω των ζημιών που παρουσιάζει, το περιθώριο ασφαλείας της είναι αρνητικό. Δύσκολα, λοιπόν, θα καταφέρει να προσελκύσει επενδυτικά κεφάλαια. Η δυναμικότητά της παρουσιάζει αρνητική πορεία με συνέπεια να μην απολαμβάνει αποτελεσματικότητα από τα ίδια κεφάλαιά της, παρόλο που η αποδοτικότητά τους είναι μεγαλύτερη από εκείνη των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Στην εταιρία παρατηρείται έντονη αύξηση των ξένων κεφαλαίων, με αποκορύφωμα το έτος 2012 όπου τα ίδια κεφάλαια δε ξεπερνούσαν το 1% ενώ τα ξένα άγγιζαν το 99% του συνόλου των κεφαλαίων. Είναι σαφές πως η διοίκηση της εταιρίας αναγκαστικά στρέφεται σε δανεισμό καθώς δεν επαρκούν τα ίδια κεφάλαια να καλύψουν τις ανάγκες της. Η Wind προσφέρει πολύ χαμηλό ποσοστό ασφαλείας στους μακροχρόνιους πιστωτές της.

Γενικά, κατά την περίοδο της κρίσης που έπληξε την Ελλάδα από τις αρχές του έτους 2009, η Wind Ελλάς Τηλεπικοινωνίες ΑΕΒΕ παρουσιάζει μια καθόλου ικανοποιητική εικόνα. Κατά τα εξεταζόμενα έτη η εταιρία από άποψη ρευστότητας και και δραστηριότητας αντιμετωπίζει σοβαρές δυσκολίες στην αντιμετώπιση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Όσον αφορά την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητά της δεν παρουσιάζει καθόλου κέρδη, με αποτέλεσμα να στρέφεται συνεχώς σε δανεισμό, αναγκαστικά. Αυτό έχει ως συνέπεια να μην παρέχει κανένα περιθώριο ασφαλείας στου πιστωτές της. Συνεπώς, η Wind δύσκολα θα καταφέρει να προσελκύσει επενδυτικά κεφάλαια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ

ΕΝΤΥΠΗ

- Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 7^η έκδοση, Εκδόσεις: Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, 2004
- Κάντζος Κ., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 3^η έκδοση, Εκδόσεις: Interbooks, Αθήνα, 2002
- Μπέης Ι., Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Εκδόσεις: Επίκεντρο, Θεσσαλονίκη, 2007
- Γεωργόπουλος Α., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις: Ε.Μπένου, Αθήνα, 2014
- Παπαδέας Π. & Συκιανάκης Ν., Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις: Παπαδέας, Αθήνα, 2014
- Ευθυμόγλου Π. & Λαζαρίδης Ι., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Τεύχος Α, Εκδόσεις: Ευθυμόγλου Π., Αθήνα, 2000
- Καραγιάννης Δ., Καραγιάννη Α., Καραγιάννης Ι., Ανάλυση ισολογισμών και αριθμοδείκτες, βιωσιμότητα επιχειρήσεων και κέρδη, έλεγχος του κόστους και αποκλίσεις, ταμειακή ρευστότητα επιχειρήσεων, παραδείγματα και εφαρμογές σε επιχειρήσεις στην πράξη, 3^η έκδοση, Εκδόσεις: Καραγιάννης Ι.-Καραγιάννη Α. ΟΕ, Θεσσαλονίκη, 2002
- Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π. & Μωυσή Σ., Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική, 1^η έκδοση, Εκδόσεις: Rosili, Αθήνα, 2005
- Κοντάκος Α., Γενική Λογιστική, Νέα βελτιωμένη έκδοση, Εκδόσεις: ΕΛΛΗΝ - Γ. ΠΑΡΙΚΟΣ & ΣΙΑ Ε.Ε., 2009

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ

- www.cosmote.gr
- www.wind.gr
- www.eekt.gr
- “Οι 10 σημαντικότεροι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες”. (19 Δεκεμβρίου 1999)
Προσβάσιμο: <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 12 Ιανουαρίου 2015)
- “Δείκτες”. Προσβάσιμο: http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm
(Ημερομηνία επίσκεψης: 12 Ιανουαρίου 2015)

- Investopedia, “Financial ratios” Προσβάσιμο:
<http://www.investopedia.com/exam-guide/cfa-level-1/financial-ratios/default.asp>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 7 Φεβρουαρίου 2015)
- “Financial Statement Analysis – Ratios”, Προσβάσιμο:
<http://helpsme.com/articles/accounting/financial-ratios>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- Jim Riley. “Drawbacks & limitations of ratio analysis” ,
[(23 Σεπτεμβρίου 2012)-τελευταία ανανέωση], Προσβάσιμο:
http://www.tutor2u.net/business/accounts/ratio_limitations.html
(Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- Rosemary Peavler. “Limitations of Financial Ratio Analysis:Advantages and Disadvantages of Ratio Analysis for Business”, Προσβάσιμο:
<http://bizfinance.about.com/od/financialratios/tp/limitations-financial-ratio-analysis.htm>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- “Advantages and Disadvantages of Ratio Analysis”, Προσβάσιμο:
http://www.bbc.co.uk/bitesize/higher/business_management/finance/ratio_analysis/revision/5/ (Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- Osmond Vitez. “Pros & Cons of Financial Ratios”,
Προσβάσιμο: <http://smallbusiness.chron.com/pros-cons-financial-ratios-3968.html>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- Obaidullah Jan. “Advantages and Limitations of Ratio Analysis”,
Προσβάσιμο:<http://accountingexplained.com/financial/ratios/advantages-limitations>
(Ημερομηνία επίσκεψης: 14 Φεβρουαρίου 2015)
- Μελέτες ΕΕΚΤ .Προσβάσιμο:
<http://www.eekt.gr/%CE%9C%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%84%CE%B5%CF%82%CE%88%CF%81%CE%B5%CF%85%CE%BD%CE%B5%CF%82/%CE%9C%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%84%CE%B5%CF%82%CE%95%CE%95%CE%9A%CE%A4/tabid/121/language/el-GR/default.aspx>
- Μελέτη Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών & ΕΕΚΤ. “20 Χρόνια κινητή τηλεφωνία και ελληνική οικονομία” (Σεπτέμβριος 2012) Προσβάσιμο:
http://www.eekt.gr/Portals/0/Meleti_OPA_20xronia.pdf
(Ημερομηνία επίσκεψης: 18 Ιανουαρίου 2015)
- Παναγιώτου Ν., Σημειώσεις μαθήματος “Κοστολόγηση Επιχειρήσεων & Λήψη Αποφάσεων”, κεφάλαιο “Χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών”
Προσβάσιμο: http://panayiot.simor.ntua.gr/attachments/021_Industrial%20Mgt%20II%20-%20Lesson%20FI03.pdf (Ημερομηνία επίσκεψης: 13 Φεβρουαρίου 2015)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ
WIND ΕΛΛΑΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕΒΕ
(2010-2013)

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ
(2010-2013)**

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΣΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΣΤΑ ΧΕΡΙΑ ΕΝΟΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 3658101/ΑΤ/Β/96/449/2008
 Διεύθυνση Έθρας Εταιρίας: Άσκη, Κηφισός 44, Μαρούσι Αττικής

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 01/01/2010 έως 31/12/2010

(Δημοσιεύματα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Α.)
 Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. Συναρτάριε επενδυτική επιλογή η οποία αναλύεται με την Έταρτα, να αναρτήσει στη διεύθυνση διαδικτυακή της Εταιρίας, όπου αναρτάται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αρμόδια Υπηρεσία: Νομαρχία Αθήνας - Ανατολικός Τομέας - Δ/νση Α.Ε. & Εμπορίου
 Διεύθυνση Διαδικτυακή Εταιρίας: www.cosmote.gr
 Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα οικονομικά στοιχεία): 24 Φεβρουάριος 2011
 Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής: Χρήστος Πελευντρίδης (ΑΡ.Μ.ΣΟΕΛ 17831)
 Ελεγκτική εταιρία: ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΚ (ΕΛΛΑΣ) ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. (ΑΡ.Μ.ΣΟΕΛ 107)
 Τόπος έκδοσης ελέγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη

Σύνθετος Διοικητικός Συμβούλιος: Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος: Μ. Τσιμπίδης
 Αντιπρόεδρος: Κ. Αποστολίδης
 Μέλη: Γ. Βασιλάκης, Γ. Ιωαννίδης, Π. Μαυρολάκης, Π. Τσιμπερόπουλος, Ζ. Πιπερής, Kevin Carr, Rainer Rathgebner

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2010		01/01/2009		31/12/2010		01/01/2009	
	31/12/2010	01/01/2009	31/12/2010	01/01/2009	31/12/2010	01/01/2009	31/12/2010	01/01/2009
Ενοίκια πάγια στοιχεία	1.814.942	1.888.864	1.856.588	754.849	1.856.588	754.849	1.856.588	740.186
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	1.336.436	1.423.344	1.341.963	149.552	1.336.436	149.552	1.336.436	179.390
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	45.319	29.679	27.348	2.898.145	2.898.145	2.898.145	2.898.145	2.480.273
Αποθεμάτια	78.559	114.785	91.388	14.816	14.816	20.941	20.941	20.941
Απαιτήσεις από πελάτες	455.525	465.254	466.487	281.892	281.892	263.774	259.659	259.659
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	570.699	440.825	545.361	242.402	242.402	234.754	614.899	614.899
Περιουσιακά στοιχεία διακρατούμενα προς πώληση	—	—	—	—	—	—	—	—
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.301.480	4.362.952	4.806.191	4.411.456	4.411.456	4.292.203	4.292.203	4.292.203
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΣΕΙΣ								
Μετοχικό κεφάλαιο	157.900	157.900	157.900	157.900	157.900	157.900	157.900	157.900
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	624.760	738.215	727.999	1.117.626	1.117.626	1.009.325	998.049	998.049
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μετόχων Εταιρίας (α)	782.660	896.115	885.899	1.275.526	1.275.526	1.159.225	1.159.225	1.159.225
Μη ελεγχόμενα συμμετοχή (β)	5.661	25.563	25.563	—	—	—	—	—
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	788.321	921.678	911.464	1.275.526	1.275.526	1.159.225	1.159.225	1.159.225
Μεκροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	958.214	1.896.305	2.099.932	1.127.914	2.061.005	2.061.005	2.061.005	2.061.005
Λοιπές μεκροπρόθεσμες υποχρεώσεις	134.850	144.405	128.506	17.662	17.662	17.662	21.454	21.454
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.484.196	582.664	599.738	1.412.196	499.664	499.664	599.438	599.438
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	735.859	817.399	953.099	578.158	614.993	614.993	511.815	511.815
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με περιουσιακά στοιχεία διακρατούμενα προς πώληση	—	—	—	—	—	—	—	—
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	3.313.159	3.440.774	3.844.737	3.135.930	3.135.930	3.194.978	3.139.969	3.139.969
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	4.301.480	4.362.952	4.806.191	4.411.456	4.411.456	4.292.203	4.292.203	4.292.203

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΑΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)	01/01-31/12/2010		01/01-31/12/2009		01/01-31/12/2010		01/01-31/12/2009	
	01/01-31/12/2010	01/01-31/12/2009	01/01-31/12/2010	01/01-31/12/2009	01/01-31/12/2010	01/01-31/12/2009	01/01-31/12/2010	01/01-31/12/2009
Κέρδη εργασιών	490.795	290.789	490.795	290.789	490.795	290.789	490.795	290.789
Μικτά κέρδη	490.795	290.789	490.795	290.789	490.795	290.789	490.795	290.789
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	472.296	633.798	460.975	538.083	460.975	538.083	460.975	538.083
Κέρδη μετά από φόρους	381.188	558.591	406.138	462.924	406.138	462.924	406.138	462.924
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	232.184	377.676	252.305	290.789	252.305	290.789	252.305	290.789
Κατανομή σε: Μετόχους Εταιρίας:	—	—	—	—	—	—	—	—
Μετόχους μη ελεγχόμενων συμμετοχών	240.376	381.262	252.305	290.789	252.305	290.789	252.305	290.789
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - Βασικά (σε Ευρώ)	8 (192)	3 (586)	—	—	—	—	—	—
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων ανά μετοχή - Βασικά (σε Ευρώ)	0,71	1,13	—	—	—	—	—	—
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΑΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)								
Λειτουργικές δραστηριότητες	381.188	558.591	406.138	462.924	406.138	462.924	406.138	462.924
Κέρδη προ φόρων	—	—	—	—	—	—	—	—
Πλέον / Μείον προσαρμογών για:	—	—	—	—	—	—	—	—
Αποσβέσεις	491.978	458.255	187.425	183.011	187.425	183.011	187.425	183.011
Προβλεπόμενες δαπάνες	70.472	61.617	35.892	24.135	35.892	24.135	35.892	24.135
Αποτελέσματα επενδυτικών δραστηριοτήτων	(6.667)	(24.545)	(42.877)	(24.401)	(42.877)	(24.401)	(42.877)	(24.401)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	96.661	116.987	97.194	99.990	97.194	99.990	97.194	99.990
Πλέον / Μείον προσαρμογών για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	—	—	—	—	—	—	—	—
Μείωση / Αύξηση Αποθεμάτων	32.538	(18.313)	27.655	(21.329)	27.655	(21.329)	27.655	(21.329)
Μείωση / Αύξηση Απαιτήσεων	(1.753)	(11.216)	(42.157)	(25.471)	(42.157)	(25.471)	(42.157)	(25.471)
(Μείωση) / Αύξηση υποχρεώσεων (ή/και τραπεζών)	(54.786)	(9.000)	(21.381)	73.900	(21.381)	73.900	(21.381)	73.900
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(85.035)	(105.857)	(85.133)	(96.866)	(85.133)	(96.866)	(85.133)	(96.866)
Καταβληθέντα φόρα	(193.834)	(177.600)	(171.860)	(152.286)	(171.860)	(152.286)	(171.860)	(152.286)
Σύνολο εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	730.732	738.209	390.696	523.957	390.696	523.957	390.696	523.957
Επενδυτικές δραστηριότητες	(10.104)	(414.642)	(110.104)	(415.498)	(110.104)	(415.498)	(110.104)	(415.498)
Αποκτήσεις βραχυπρόθεσμων, μακροπρόθεσμων και λοιπών επενδύσεων	(70.742)	(170.742)	(170.742)	(170.742)	(170.742)	(170.742)	(170.742)	(170.742)
Αγορά ενσχυμάτων και άλλων περιουσιακών στοιχείων	(372.805)	(399.167)	(168.954)	(176.511)	(399.167)	(176.511)	(399.167)	(176.511)
Εισροχές από πωλήσεις ενσχυμάτων και άλλων περιουσιακών στοιχείων	1.954	1.324	284	1.201	1.324	284	1.201	1.201
Απόκτηση γραμμοφώνων	(862)	—	—	—	—	—	—	—
Πώληση γραμμοφώνων	—	1.284	—	—	1.284	—	—	—
Επιπρόσθετο κεφάλαιο από θυγατρική	—	—	28.891	—	28.891	—	—	—
Πώληση θυγατρικής	(243)	86.055	(243)	87.974	86.055	(243)	87.974	87.974
Εισπραχθέντες τόκοι και μερίσματα	2.376	25.997	26.821	26.821	25.997	26.821	26.821	26.821
Σύνολο εισροών / (εξροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(374.804)	(699.149)	(110.594)	(476.053)	(699.149)	(110.594)	(476.053)	(476.053)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες	65.000	587.168	65.000	587.168	65.000	587.168	65.000	587.168
Εξοφληθέντες δανεισμοί	(106.003)	(600.400)	(90.000)	(600.000)	(600.400)	(600.000)	(600.000)	(600.000)
Χρημοληψίες	—	—	(90.000)	(108.158)	—	(90.000)	(108.158)	—
Πρόσθετες μη ελεγχόμενες συμμετοχές από μείωση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής	(895)	—	—	—	—	—	—	—
Μερίσματα πληρωθέντα	(151.227)	(282.674)	(151.206)	(282.256)	(282.674)	(282.256)	(282.256)	(282.256)
Σύνολο εισροών / (εξροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(193.125)	(478.974)	(266.206)	(403.256)	(478.974)	(403.256)	(478.974)	(403.256)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ονδύματα χρήσης (α)+(β)+(γ)	162.903	(384.294)	13.906	(356.711)	162.903	(384.294)	13.906	(356.711)
Ταμειακά διαθέσιμα και ονδύματα αλλαγής χρήσης	252.755	644.778	100.314	493.025	252.755	644.778	100.314	493.025
Επίδραση αναλλοίωτων διαφόρων στα ταμειακά διαθέσιμα και ονδύματα αλλαγής χρήσης	(513)	(7.743)	—	—	(7.743)	—	—	—
Ταμειακά διαθέσιμα και ονδύματα αλλαγής χρήσης	415.405	252.755	114.220	100.314	415.405	252.755	114.220	100.314

* Αναμορφομένα ποσά στο 2009 λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής (Σημ. 13) και της ολοκλήρωσης εκτίμησης της ελλογής αξίας σε εξαγοραζόμενη εταιρία (Σημ. 14)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΑΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	01/01-31/12/2010		01/01-31/12/2009	
	31/12/2010	01/01/2010	31/12/2009	01/01/2009
Κέρδη Ιδίων Κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01/01/2010 και 01/01/2009 αντίστοιχα)	922.178	961.344	1.167.225	1.155.607
Αναμορφομένα ποσά	140	—	—	—
Κέρδη της χρήσης μετά από φόρους	232.184	377.676	252.305	290.789
Λοιπά συνολικά εισοδήματα (ζημιές)	(19.170)	(80.582)	4.688	(640)
1.135.192	1.258.578	1.424.218	1.446.098	1.445.756
Διαγεννηθέντα μερίσματα	(151.181)	(282.204)	(151.181)	(282.204)
Αποκτήσει μη ελεγχόμενων συμμετοχών	1.113	(89.400)	—	—
Λοιπά	3.197	4.204	2.489	3.311
Καθάρω εισοδήματα καταχωρημένα επί ευθείας στα Ίδια Κεφάλαια	988.321	922.178	1.275.526	1.167.225
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων αλλαγής χρήσης (31/12/2010 και 31/12/2009 αντίστοιχα)	988.321	922.178	1.275.526	1.167.225

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΑΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	01/01-31/12/2010		01/01-31/12/2009	
	31/12/2010	01/01/2010	31/12/2009	01/01/2009
Καθαρά κέρδη (μετά από φόρους)	232.184	377.676	252.305	290.789
Λοιπά κέρδη και ζημιές λόγω αλλαγής στο χρηματοοικονομικό κόστος προεξόφλησης (καθαρό ποσό)	560	(456)	149	(267)
Συνολικά κέρδη/ζημιές από μετρητοίσα οικονομικών καταστάσεων και λοιπά	(19.370)	(80.126)	4.538	(373)
Λοιπά συνολικά εισοδήματα	(19.170)	(80.582)	4.688	(640)
Συνολικά εισοδήματα	213.014	297.094	256.993	290.149
Κατανομή σε: Μετόχους Εταιρίας:	—	—	—	—
Μετόχους μη ελεγχόμενων συμμετοχών	221.925	303.429	256.993	290.149
Μετόχους μη ελεγχόμενων συμμετοχών	(8.911)	(6.335)	—	—
Σύνολο εισοδήματος	213.014	297.094	256.993	290.149

* Αναμορ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΞΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΣΤΑ ΧΕΡΙΑ ΕΝΟΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ



COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 36581/01/ΑΤ/Β/96/449 (2008)

Διεύθυνση Έδρας Εταιρίας: Λεωφ. Κηφισίας 44, Μαρούσι Αττικής

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 01/01/2011 έως 31/12/2011

(Δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. Συνακόμωτες επόμενες στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρίας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του αρμόδιου ελεγκτή λογιστή.



Αρμόδια Υπηρεσία: **Νομαρχία Αθήνας - Ανατολικός Τομέας - Δ/νση Α.Ε. & Εμπορίου**
Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρίας: **www.cosmote.gr**

Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα οικονομικά στοιχεία): **22 Φεβρουαρίου 2012**

Ορκιστής ελεγκτής λογιστής: **Μάρκος Ψάλτης (ΑΡ.Μ.ΣΟΕΑ 38081)**

Ελεγκτική εταιρία: **PricewaterhouseCoopers Α.Ε. (ΑΡ.Μ.ΣΟΕΑ 113)**

Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: **Με σύμφωνη γνώμη**

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:
Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος: **Μ. Τσαυλάς**
Αντιπρόεδρος: **Κ. Αποστολάκης**
Μέλη: **Σ. Βεζιάνης, Δ. Τζουλιανόπουλος, Γ. Μαρμαρίδης, Π. Τσιμπούρογλου, Ζ. Παπαεργίου, Kevin Copp, Klaus Mueller**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011 (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ενομήτιστα πάγια στοιχεία	1.629.834	1.756.619	686.892	696.525
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	1.449.365	1.394.759	307.298	207.876
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	102.189	76.727	3.021.099	2.995.353
Αποθέματα	60.080	78.559	10.413	14.616
Απαίτησης από πελάτες	412.426	451.325	243.458	281.892
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	420.498	543.491	117.151	215.194
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.074.392	4.301.480	4.386.311	4.411.456

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Μετοχές Κοινοβίου	157.900	157.900	157.900	157.900
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	1.043.766	824.760	1.424.414	1.117.626
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μετόχων Εταιρίας (α)	1.201.666	982.660	1.582.314	1.275.526
Μη ελεγχόμενα συμμετοχή (β)	5.154	5.661	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	1.206.820	988.321	1.582.314	1.275.526
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.414.562	958.214	1.489.562	1.127.914
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	149.851	134.890	51.740	17.662
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	625.500	1.484.196	784.200	1.412.196
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	676.659	735.859	478.495	578.158
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	2.867.572	3.313.159	2.803.997	3.135.930
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)-(δ)	4.074.392	4.301.480	4.386.311	4.411.456

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01/01/2011 και 01/01/2010 αντίστοιχα)	988.321	922.178	1.275.526	1.167.225
Κέρδη της χρήσης μετά από φόρους	243.487	232.184	312.663	252.305
Λοιπά συνολικά εισοδήματα (ζημιές)	(23.342)	(19.170)	544	4.688
Σύνολο μεταβολών	220.145	213.014	313.207	256.993
Διανεμηθέντα μερίσματα	-	(151.181)	-	(151.181)
Απόκτηση μη ελεγχόμενων συμμετοχών	-	1.113	-	-
Λοιπά	(1.646)	3.197	(6.419)	2.489
Καθαρά εισοδήματα καταχωρημένων απ' ευθείας στα Ίδια Κεφάλαια	1.206.820	988.321	1.582.314	1.275.526
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2011 και 31/12/2010 αντίστοιχα)	1.206.820	988.321	1.582.314	1.275.526

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Καθαρά κέρδη (μετά από φόρους)	243.487	232.184	312.663	252.305
Απόκτηση χρηματοοικονομικών μέσων	(516)	4.339	(336)	4.339
Αναλογιστικά κέρδη	243.487	700	1.101	186
Αναβαλλόμενοι φόροι επί των αναλογιστικών κερδών	(212)	(140)	(221)	(37)
Συναλλαγματικές διαφορές από μετρητά οικονομικών καταστάσεων	(23.789)	(24.269)	-	-
Λοιπά συνολικά εισοδήματα	(23.342)	(19.170)	544	4.688
Συγκεκριμένα Συνολικά Εισοδήματα	220.145	213.014	313.207	256.993
Κατανομιστά ως εξής:				
Μετοχές Εταιρίας	220.652	221.925	313.207	256.993
Μετοχές μη ελεγχόμενων συμμετοχών	(507)	(8.911)	-	-
Σύνολο	220.145	213.014	313.207	256.993

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

- Οι εταιρίες που ενσωματώνονται στις ανωτέρω Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις παρατίθενται στον κατωτέρω πίνακα με τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής:
- | ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ | ΕΔΡΑ | ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ | ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΑΝΕΛΕΓΚΤΕΣ ΧΡΗΣΕΙΣ |
|---|-----------|-----------------------------|-------------------------------|
| α) Μέθοδος πλήρους ενοποίησης | | | |
| COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| ΑΝΓΙΥΝΙΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ COSMOS-ΑΒΑΝΙΑ (COSMOLDING ALBANIA Α.Ε.) | ΕΛΛΑΔΑ | 97,00% | 2007-2011 |
| ALBANIAN MOBILE COMMUNICATIONS Sh.a (AMC) | ALBANIA | 97,21% | 2010-2011 |
| β) Μέθοδος καθαρής θέσης | | | |
| S.C. COSMOTE ROMANIAN MOBILE TELECOMMUNICATIONS S.A. | ΡΟΥΜΑΝΙΑ | 70,00% | 2007-2011 |
| COSMOBULGARIA MOBILE EAD (GLOBUL EAD) | ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ | 100,00% | 2005-2011 |
| COSMOLDING CYPRUS LTD. | ΚΥΠΡΟΣ | 100,00% | 2006-2011 |
| GERMANOS A.B.E.E. | ΕΛΛΑΔΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| MOBILBEEPER MONOPROSΩΠΗ Ε.Π.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| E.VALLIE A.E. | ΕΛΛΑΔΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| GERMANOS TELECOM ROMANIA S.A. | ΡΟΥΜΑΝΙΑ | 99,99% | 2003-2011 |
| SUNLIGHT ROMANIA S.R.L.-FILIALA | ΡΟΥΜΑΝΙΑ | 99,99% | 2005-2011 |
| GERMANOS TELECOM BULGARIA A.D. | ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| COSMOLDING ROMANIA LTD | ΚΥΠΡΟΣ | 100,00% | 2009-2011 |
| TELEMOBIL SA | ΡΟΥΜΑΝΙΑ | 100,00% | 2009-2011 |
| E.VALLIE ΕΠΗΜΕΡΩΣΗΣ ΟΦΕΙΛΕΤΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε. | ΕΛΛΑΔΑ | 100,00% | 2010-2011 |
| γ) Μέθοδος καθαρής θέσης | | | |
| COSMO-ONE HELLAS MARKET SITE A.E. | ΕΛΛΑΔΑ | 30,87% | 2010-2011 |
| ΕΝΩΣΗ ΕΤΑΙΡΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ (ΕΕΚΤ) | ΕΛΛΑΔΑ | 33,33% | 2008-2011 |
- Βάσει του Ν. 2238/94 για την χρήση 2011, ο φορολογικός έλεγχος για την Εταιρία διενεργείται ήδη από την PricewaterhouseCoopers Α.Ε. Επιπλέον, για τις ελληνικές θυγατρικές εταιρίες των οποίων οι οικονομικές καταστάσεις ελέγχονται υποχρεωτικά, ο ελεγκτής έχει ανατεθεί στην PricewaterhouseCoopers Α.Ε. Η Δίωξη των εταιριών δεν αναμένει να προκύψουν σημαντικές φορολογικές υποχρεώσεις πέραν από αυτές που έχουν ήδη απεικονιστεί στις οικονομικές καταστάσεις.
- Οι σημαντικότερες δικαστικές και διαδικτυικές διαφορές που αφορούν στην Εταιρία και τον Όμιλο περιλαμβάνονται στις Οικονομικές Καταστάσεις της 31 Δεκεμβρίου 2011, οι οποίες έχουν αναρτηθεί στην ιστοσελίδα www.cosmote.gr. Αναλυτικές πληροφορίες για το θέμα υπάρχουν στη Σημείωση 28 της Έκθεσης Οικονομικών Καταστάσεων της 31 Δεκεμβρίου 2011. Για την κλίση ενδεχόμενου κινδύνου από τις ποδοσφαιρικές, έχει σχηματιστεί σχετική πρόβλεψη ύψους Ευρώ 1.600.
 - Δεν υφίστανται εμπόδια βάρη επί των παγίων στοιχείων.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

Μαρούσι, 22 Φεβρουαρίου 2012

Η ΓΕΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΜΙΧΑΗΛ ΤΣΑΜΑΖ
Α.Δ.Τ. ΑΒ 516212

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Ρ 519634

ΑΙΜΙΛΙΑ ΦΙΛΙΠΠΟΥ-ΚΛΟΦΦΕΡ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 063790

ΙΩΑΝΝΗΣ ΧΟΧΟΡΕΑΟΣ
Αρ. Αδείας 0020996

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕΒΕ
(2010-2013)



WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

(Δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ			ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ		
Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας:	Κηφισίας 66 - 15125 Μαρούσι		Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	Ζαρκάλης Αθανάσιος	
Αριθμός μητρώου ανωνύμων εταιρειών:	48025/01ΑΤ/Β/01/026/03		Μέλος	Michael Corner - Jones	
Αρμόδια Αρχή:	Υπουργείο Εμπορίου & Ανάπτυξης, Περιφέρεια Αττικής		Μέλος	Παλιαιοκρασσός Ιωάννης	
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	www.wind.com.gr				
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:	3 Μαΐου 2011				
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής:	ΙΩΑΝΝΗΣ ΑΧΕΙΛΑΪΣ (Α.Μ. ΣΟΕΑ 12831)				
Ελεγκτική εταιρεία:	KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.				
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών:	Με σύμφωνη γνώμη				
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσό σε χιλιάδες ευρώ)			ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσό σε χιλιάδες ευρώ)		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2010	31/12/2009		31/12/2010	31/12/2009
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	608.560	662.084	Κύκλος εργασιών	787.403	1.054.575
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	579.910	1.608.652	Ζημιές εκμετάλλευσης	(1.077.770)	(41.538)
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	41.349	51.553	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	(1.212.963)	(216.234)
Αποθέματα	5.233	10.065	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(1.252.715)	(214.970)
Απατήσεις	162.935	224.519	Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(9.321)	(3.619)
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	100.315	99.383	Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα από φόρους (Α)+(Β)	(1.262.036)	(218.589)
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.498.302	2.656.256	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	(818.059)	213.001
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό Κεφάλαιο	263.656	180.661			
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	172.978	(234.519)			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	436.634	(53.858)			
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	472.112	1.908.222			
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	163.806	199.080			
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	76.417	148.991			
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	329.331	453.881			
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	1.061.666	2.710.114			
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) = (α) + (β)	1.498.302	2.656.256			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσό σε χιλιάδες ευρώ)					
	31/12/2010	31/12/2009			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2010 & 1/1/2009 αντίστοιχα)	(53.858)	114.147			
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(1.262.037)	(218.589)			
	(1.316.895)	(104.442)			
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	1.659.773	50.584			
Προπληρωθείσες εισφορές μετοχικού κεφαλαίου	92.756	-			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2010 και 31/12/2009 αντίστοιχα)	436.634	(53.858)			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσό σε χιλιάδες ευρώ)					
	31/12/2010	31/12/2009			
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες					
Ζημιές χρήσεως	(1.252.715)	(214.970)			
Προσαρμογές για:					
Αποσβέσεις	259.711	255.339			
Απομείωση υπεραξίας	913.268	82.189			
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα	135.193	174.696			
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των προβλέψεων αποζημίωσης προσωπικού	61.261	(2.083)			
Ζημιές (Κέρδη) από πώληση μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	90	(2.653)			
Φόρος εισοδήματος έσοδα (όφελος)	39.752	(1.264)			
Επίδραση της αντιτάθμισης ταμειακών ροών	(9.322)	(3.619)			
	147.238	287.635			
Μεταβολές σε:					
- αποθέματα	3.775	1.095			
- απατήσεις	1.453	44.363			
- μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	(553)	(683)			
- εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	(83.986)	(113.388)			
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	67.927	219.022			
Τόκοι πληρωθέντες	(71.427)	(127.506)			
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	(2.507)	(5.613)			
Καθαρές ταμειακές ροές (προς) / από λειτουργικές δραστηριότητες	(6.007)	85.903			
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες					
Αγορές ενσώματων ακινητοποιήσεων	(59.409)	(93.739)			
Εισπράξεις από πώληση ενσώματων ακινητοποιήσεων	159	2.856			
Αγορές ασώματων ακινητοποιήσεων	(31.485)	(37.578)			
Τόκοι εισπραχθέντες	285	-			
Καθαρές ταμειακές ροές προς επενδυτικές δραστηριότητες	(90.450)	(128.461)			
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες					
Εισροές από δανειακές υποχρεώσεις	-	50.000			
Μεταβολή λοιπών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων	7.881	(4.635)			
Αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων	(3.312)	(4.812)			
Εισροές από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου	92.756	50.584			
Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	97.325	91.137			
Καθαρή αύξηση χρηματικών διαθεσίμων και ισοδύναμων	868	48.579			
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως	83.395	34.816			
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως	84.263	83.395			

Μαρούσι, 3 Μαΐου 2011

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
 ΖΑΡΚΑΛΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
 Α.Δ.Τ. ΕΦ 032057

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
 ΡΑΛΛΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ
 Α.Δ.Τ. Ε 485573

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
 ΤΣΑΜΠΑΡΙΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
 Α.Δ.Τ. Α 000196/Α.Μ.: Α0026470



WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2011 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011
 (Δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	
Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας: Κηφισίας 66 - 15125 Μαρούσι Αριθμός μητρώου ανωνύμων εταιρειών: 46025/01ΑΤ/Β/01/026/03 Αρμόδια Αρχή: Υπουργείο Εμπορίου & Ανάπτυξης, Νομαρχία Αθηνών www.wind.com.gr Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας: Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 8 Μαΐου 2012 Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: ΙΩΑΝΝΗΣ ΑΧΕΙΛΑΣ (Α.Μ. ΣΟΕΛ 12831) Ελεγκτική εταιρεία: ΚΡΜΓ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε. Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη		Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος Μέλος Μέλος Ζαρκάλης Αθανάσιος Παλασκορσάς Ιωάννης Ράλλης Γεωργίος	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ Ενσώματες ακινητοποιήσεις 31/12/2011 553.934 31/12/2010 608.560 Ασωμάτες ακινητοποιήσεις 439.022 579.910 Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία 15.797 41.349 Αποθέματα 4.885 5.233 Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις 151.304 162.935 Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία 29.968 100.315 ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 1.194.910 1.498.302 ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ Μετοχικό Κεφάλαιο 263.656 263.656 Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων (87.382) 172.978 Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α) 176.274 436.634 Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις 590.723 472.112 Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις 134.986 183.808 Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις 76.417 76.417 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 292.927 329.331 Σύνολο υποχρεώσεων (β) 1.018.636 1.061.668 ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) = (α) + (β) 1.194.910 1.498.302		Κύκλος εργασιών 31/12/2011 661.814 31/12/2010 787.403 Λειτουργικές ζημιές εκμετάλλευσης (233.136) (1.077.770) Ζημιές προ φόρων (280.355) (1.212.963) Ζημιές χρήσεως (Α) (261.255) (1.252.715) Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β) - (9.321) Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β) (261.255) (1.262.036) Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων 9.883 (818.059)	
ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ			
		1) Σχετικά με τις επίδικες ή δικαστικές αποφάσεις που θα μπορούσαν να έχουν επίπτωση στην οικονομική κατάσταση και λειτουργία της Εταιρείας γίνεται αναφορά στη σημείωση 30 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2011. 2) Οι προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί την 31η Δεκεμβρίου 2011 έχουν ως εξής: i) για επίδικες ή δικαστικές αποφάσεις, ποσό Ευρώ 3,4 εκ. και ii) για προβλεπόμενη αισκατάσταση χώρων ποσό Ευρώ 10,3 εκ. 3) Έγινε απομείωση της αξίας των αποθεμάτων στην καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους, αξίας Ευρώ 0,7 εκ., σχετική αναφορά γίνεται στη σημείωση 17 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2011. 4) Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρείας την 31η Δεκεμβρίου 2011 είναι 1.340 και αντίστοιχα την 31η Δεκεμβρίου 2010 είναι 1.506. 5) Την 31η Δεκεμβρίου 2011 η Εταιρεία είχε συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσεως περίπου Ευρώ (261) εκ. και έχει καθαρή θέση Ευρώ 176 εκ. 6) Τα ποσά των πωλήσεων και αγορών (αγαθών και υπηρεσιών) σωρευτικά από τη έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΛΠ 24, είναι τα εξής (βλέπε σημείωση 29): Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ: Α) Έσοδα 45.507 Β) Δανειακές υποχρεώσεις 590.723 Γ) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης 8.785 7) Μέσα στη χρήση που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2011, η Εταιρεία απέκτησε τέσσερις δέσμες των 2,5 MHz στο φάσμα της συχνότητας των 900 MHz με αντίμο €93,2 εκατομμύρια, εκ' του οποίου το 70% καταβλήθη εντός του Νοεμβρίου 2011, ενώ το υπολειπόμενο 30% θα καταβληθεί σε τρεις ετήσιες τόκωφρες δόσεις με έναρξη το Νοέμβριο του 2015. Σχετικές αναφορές γίνονται στις σημειώσεις 14 και 25 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2011. 8) Έγινε απομείωση εμπορικών σημάτων με αόριστη ωφέλιμη ζωή Ευρώ 132,6 εκ., σχετικά αναφορά γίνεται στη σημείωση 14 και 15 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2011. 9) Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 12 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2011.	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά σε χιλ. ευρώ)			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2011 & 1/1/2010 αντίστοιχα) 436.634 (53.858) Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσεως (261.255) (1.262.037) - 175.379 - (1.315.956) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου - 1.659.773 Προπληρωθείσες εισφορές μετοχικού κεφαλαίου - 92.756 Παροχές σε συμμετοχικούς τίτλους 895 - Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2011 και 31/12/2010 αντίστοιχα) 176.274 436.634			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)			
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες Ζημιές χρήσεως (261.255) (1.252.715) Προσαρμογές για: Αποσβέσεις 243.019 259.711 Απομείωση ασώματων ακινητοποιήσεων και υπεραξίας 132.550 913.268 Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα 47.219 135.193 Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των προβλέψεων απόζημιασής προσωπικού 17.994 61.261 Ζημιές από πώληση μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων 78 90 Φόρος εισοδήματος (σφέλος)/έξοδο (19.100) 39.752 Συναλλαγές παροχών σε συμμετοχικούς τίτλους 895 - Επίδραση της αντιστάθμισης ταμειακών ροών - (9.322) 161.400 147.238 Μεταβολές σε: - αποθέματα 346 3.775 - απαιτήσεις 8.021 1.453 - μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού 339 (553) - μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (4.333) - - εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις (11.856) (63.986) Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες 153.919 67.927 Τόκοι πληρωθέντες (99) (71.427) Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες (25.067) (2.507) Καθαρές ταμειακές ροές από (προς) λειτουργικές δραστηριότητες 128.753 (6.007) Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες Αγορές ενσώματων ακινητοποιήσεων (58.078) (59.409) Εισφορές από πώληση ενσώματων ακινητοποιήσεων 487 159 Αγορές ασώματων ακινητοποιήσεων (123.417) (31.485) Τόκοι εισπραχθέντες 221 285 Καθαρές ταμειακές ροές προς επενδυτικές δραστηριότητες (180.787) (90.450) Ταμειακές ροές (προς)/από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες Μεταβολή λοιπών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων - 7.881 Αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων (3.313) (3.312) Εισφορές από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - 92.756 Καθαρές ταμειακές ροές (προς)/από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (3.313) 97.325 Καθαρή (μείωση)/αύξηση χρηματικών διαθέσιμων και ισοδύναμων (55.347) 868 Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως 84.263 83.395 Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως 28.916 84.263			

Μαρούσι, 8 Μαΐου 2012

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
& ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΖΑΡΚΑΛΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 032057

ΡΑΛΛΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 221306

ΤΣΑΛΠΑΡΟΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ000196/Α.Μ.: Α0026470

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΞΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΣΤΑ ΧΕΡΙΑ ΕΝΟΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ**



WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΟΡΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2012 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012
(Δημοσιευμένα βάσει του Ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Α.Π.Χ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενήμερωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	
Διεύθυνση Έγγραφο Εταιρείας: Κηφισίας 66 - 15125 Μαρούσι Αριθμός μητρώου ανωνύμων εταιρειών: 48025/01/ΑΤ/Β01/026/03 Αριθμός μητρώου Γ.Ε.ΜΗ: 004127301000 Αρμόδια Αρχή: Γενικό Εμπορικό Μητρώο Διεύθυνση Διοικητικού Εταιρείας: www.wind.com.gr Περίοδος Έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 14 Μαΐου 2013 Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΒΟΥΝΙΣΕΑΣ (Α.Μ. ΣΟΕΑ 18701) Ελεγκτική εταιρεία: ΚΡΜΓ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε. Τύπος έκδοσης ελέγχου: ελεγκτών Με σύμφωνη γνώμη		Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος: Ζαρκωτός Αθανάσιος Μέλος: Παλιουκράσιος Ιωάννης Μέλος: Ραζής Γεώργιος	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
	31/12/2012	31/12/2011	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			31/12/2012
Ενδεδειγμένες ακινητοποιήσεις	479.877	553.934	613.715
Ασώματες ακινητοποιήσεις	340.620	439.022	(126.689)
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	41.409	15.797	(180.176)
Αποθέματα	5.334	4.885	(166.923)
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	134.590	151.304	-
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	36.755	29.968	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.038.585	1.194.910	1.038.585
			31/12/2011
Κίνδυνος εργασιών			661.814
Λειτουργικές ζημιές εκμετάλλευσης			(233.136)
Ζημιές προ φόρων			(280.355)
Ζημιές χρήσεως (Α)			(261.255)
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)			-
Συνγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)			(261.255)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβλήσεων			108.315
			9.883
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
	31/12/2012	31/12/2011	
ΠΑΣΙΒΙΚΟ			
Μετοχικό Κεφάλαιο	268.294	263.656	
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	(257.024)	(87.382)	
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	11.270	176.274	
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	642.494	590.723	
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	120.851	134.986	
Μεσοπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-	-	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	263.970	292.927	
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	1.027.315	1.018.636	
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) = (α) + (β)	1.038.585	1.194.910	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)			
	31/12/2012	31/12/2011	
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2012 & 1/1/2011 αντίστοιχα)	176.274	436.634	
Συνγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσεως	(166.923)	(261.255)	
	9.351	178.379	
Παροχές σε συμμετοχικούς τίτλους	1.919	895	
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2012 και 31/12/2011 αντίστοιχα)	11.270	176.274	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)			
	31/12/2012	31/12/2011	
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες			
Ζημιές χρήσεως	(166.923)	(261.255)	
Προσμηρίες για:			
Αποσβέσεις	235.004	243.019	
Απομείωση ανώνυμων ακινητοποιήσεων	-	132.550	
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	53.487	47.219	
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των παροχών σε εργαζομένους μετά την έναρξη από την υπηρεσία	13.548	17.994	
Ζημιές από πώληση περιουσιακών στοιχείων	1.554	78	
Φόρος εισοδήματος (φόρεως)	(13.253)	(19.100)	
Συνολικές παροχών δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών	1.919	895	
Μεταβολές σε:			
- αποθέματα	(449)	348	
- εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	(201)	8.021	
- λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	890	339	
- μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.054	(4.333)	
- εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	(23.933)	(11.856)	
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	109.697	153.919	
Τόκοι πληρωθέντες	-	(99)	
Φόρος εισοδήματος πληρωθέντες	(13.682)	(25.067)	
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	96.015	128.753	
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες			
Αγορές ενσώματων ακινητοποιήσεων	(41.069)	(58.078)	
Εισπραχθέντες από πώληση ενσώματων ακινητοποιήσεων	900	487	
Αγορές ανώνυμων ακινητοποιήσεων	(23.908)	(123.417)	
Τόκοι εισπραχθέντες	24	221	
Καθαρές ταμειακές ροές προς επενδυτικές δραστηριότητες	(64.053)	(180.787)	
Ταμειακές ροές (προς) χρηματοοικονομικές δραστηριότητες			
Δονησιμίες προς την υπερχρεωμένη μητρική εταιρεία	(25.000)	-	
Αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων	-	(3.313)	
Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(25.000)	(3.313)	
Καθαρή αύξηση(μείωση) χρηματικών διαθέσιμων και ισοδύναμων	6.962	(55.347)	
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως	28.916	84.263	
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως	35.878	28.916	

- 1) Σχετικά με τις επίδικες ή δικαστικές αποφάσεις που θα μπορούσαν να έχουν επίπτωση στην οικονομική κατάσταση και λειτουργία της Εταιρείας γίνεται αναφορά στη σημείωση 30 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2012.
- 2) Οι προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί την 31η Δεκεμβρίου 2012 έχουν ως εξής: i) για επίδικες ή δικαστικές αποφάσεις, ποσό Ευρώ 6,5 εκ. και ii) για πρόβλεψη αποκατάστασης χρέων ποσό Ευρώ 6,5 εκ.
- 3) Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρείας την 31η Δεκεμβρίου 2012 είναι 1.143 και αντίστοιχα την 31η Δεκεμβρίου 2011 είναι 1.340.
- 4) Την 31η Δεκεμβρίου 2012 η Εταιρεία είχε συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσεως περίπου Ευρώ (167) εκ. και η καθαρή της θέση είναι ζημιώδης του 10% του μετοχών της κεφαλαιού. Κατά συνέπεια, σύμφωνα με την Ελληνική εταιρική νομοθεσία, το Διοικητικό της Συμβούλιο απαιτείται να συγκάλεσει Γενική Συνέλευση των μετόχων έως τις 30 Ιουνίου 2013 προκειμένου να επιλύσει το θέμα. Η Εταιρεία συγκάλεσε έκτακτη Γενική Συνέλευση στις 3 Απριλίου 2013, κατά την οποία ελήφθη απόφαση από τους μετόχους της Εταιρείας να προχωρήσουν σε σύγχυση του μετοχικού κεφαλαίου με κοινοβουλευτική μερική μείωση ύψους περίπου €200 εκατομμυρίων. Με την απόφαση αυτή θα ανακαταφέρει η Εταιρεία την υποχρέωση διατήρησης του ύψους του κεφαλαίου της στα προβλεπόμενα από το νόμο όρια.
- 5) Τα ποσά των πωλήσεων και αγοράς (αγορών και πωλήσεων) αναφέρονται από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το Δ.Α.Π.24, είναι τα εξής (βλέπε σημείωση 29):
 Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ:
 Α) Χρηματοοικονομικά Έσοδα 51.771
 Β) Χρηματοοικονομικά Έσοδα 1.389
 Γ) Δικαιωτικές υποχρεώσεις 642.494
 Δ) Ακτατισμός 26.389
 Ε) Παροχές διεθνών στελεχών της Εταιρείας 9.462
- 6) Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις της Εταιρείας παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 11 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 2012.

Μαρούσι, 14 Μαΐου 2013

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. &
ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΖΑΡΚΑΛΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 032057

ΡΑΛΛΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 221306

ΣΤΑΛΠΑΡΟΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ000196/Α.Μ.: Α0026470

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΞΑΝ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΣΤΑ ΧΕΡΙΑ ΕΝΟΣ ΔΥΝΗΤΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ**



WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΕΩΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2013 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013
(Αρμοιεύμενες βάσει του Ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενσωματωμένες και μη, κατά τα Δ.Λ.Χ.Α)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της WIND ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	
Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας: Κηφισίας 66 - 15125 Μαρούσι Αριθμός μητρώου ανώνυμης εταιρείας: 48025/01ΑΤ/Β/01/026/03 Αριθμός μητρώου Γ.Ε.ΜΗ: 004127301000 Αρμόδια Αρχή: Γενικό Επιμερησιό Μητρώο Διεύθυνση Διαχείρισης Εταιρείας: www.wind.gr Ημερομηνία έκδοσης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 30 Μαΐου 2014 Ορκωτός ελεγκτής λογιστή: ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΒΟΥΝΙΣΕΑΣ (Α.Μ. ΣΟΕΑ 18701) Ελεγκτική εταιρεία: KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε. Τύπος έκδοσης ελέγχου: Με σύμφωνη γνώμη		Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος: Ζαρκάκης Αθανάσιος Μέλος: Πολυμοκρυστάκης Ιωάννης Μέλος: Ραλλής Γεώργιος	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2012
	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Ενσώπιμα ακινήτα	406.000	479.877	613.715
Ασώπιμα ακινήτα	272.810	340.620	(180.723)
Λοιπά μη κινούμενα περιουσιακά στοιχεία	26.515	41.453	(167.361)
Αποθέματα	4.930	5.334	(1.395)
Εμπορεύματα και λοιπά απαιτήσιμα	124.794	134.594	-
Λοιπά κινούμενα περιουσιακά στοιχεία	57.410	36.751	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	892.459	1.038.629	1.076.808
ΠΑΣΙΒΟΛΟΓΗΜΕΝΑ			
Μετοχικό Κεφάλαιο	278.294	268.294	-
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	(212.954)	(257.202)	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	65.340	11.092	-
Μικροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	483.447	642.494	-
Προβλέψεις / Λοιπές μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	113.283	121.073	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	230.389	265.970	-
Σύνολο υπεριπύσεων (β)	827.119	1.029.537	-
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) = (α) + (β)	892.459	1.038.629	-
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2012
	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης	11.092	176.274	176.274
Επίπτωση αλλαγής λογιστικής πολιτικής μετά από φόρο	-	1.655	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (αναθεωρημένο)	11.092	177.929	177.929
Συγκριτικά συνολικά έσοδα χρήσης	(147.951)	(168.756)	(168.756)
Παροχές δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών	2.199	1.919	-
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	200.000	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης	65.340	11.092	-
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2012
	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)	(Αναθεωρημένα)
Τιμητικές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες			
Ζημιές χρήσεως	(149.040)	(167.361)	(167.361)
Προσμητοχικές ροές:			
Αποσβέσεις	194.158	235.004	235.004
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	45.555	53.487	53.487
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των παροχών σε εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία (Κέρδη) ζημιές από πώληση περιουσιακών στοιχείων (Φόρος εισοδήματος (όφελος))	13.514	14.095	14.095
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των παροχών σε εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία (Κέρδη) ζημιές από πώληση περιουσιακών στοιχείων (Φόρος εισοδήματος (όφελος))	(107)	1.554	1.554
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των παροχών σε εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία (Κέρδη) ζημιές από πώληση περιουσιακών στοιχείων (Φόρος εισοδήματος (όφελος))	(2.514)	(13.362)	(13.362)
Καθαρή μεταβολή των προβλέψεων και των παροχών σε εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία (Κέρδη) ζημιές από πώληση περιουσιακών στοιχείων (Φόρος εισοδήματος (όφελος))	2.199	1.919	1.919
Μεταβολές σε:			
- αποθέματα	404	(449)	(449)
- εμπορεύματα και λοιπά απαιτήσιμα	(5.974)	(201)	(201)
- λοιπές μικροπρόθεσμες απαιτήσεις	(1.382)	890	890
- μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	(1.456)	8.054	8.054
- εμπορεύματα και λοιπά υποχρεώσιμα	(23.834)	(23.933)	(23.933)
Τιμητικές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	71.523	109.697	109.697
Φόρος εισοδήματος (όφελος)	(15.434)	(13.682)	(13.682)
Καθαρές ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	56.089	96.015	96.015
Τιμητικές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες			
Αγορές ανώνυμων ακινήτων	(34.382)	(41.069)	(41.069)
Εισπραχές από πώληση ενσώπιμων ακινήτων	139	900	900
Αγορές ανώνυμων ακινήτων	(19.873)	(23.908)	(23.908)
Αγορές λοιπών περιουσιακών στοιχείων	(5.863)	-	-
Τόκοι εισπραχθέντες	2.018	24	24
Καθαρές ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(57.961)	(64.053)	(64.053)
Τιμητικές ροές από (προς) χρηματοοικονομικές δραστηριότητες			
Αποκτήσιμα δανειακών υποχρεώσεων από συνδεδεμένα μέρη	(202.531)	-	-
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών	200.000	-	-
Δανεισμός προς την υπερχρηματοδοτούμενη εταιρεία	25.000	(25.000)	(25.000)
Καθαρές ταμιακές ροές από (προς) χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(22.469)	(25.000)	(25.000)
Καθαρή αύξηση (μείωση) διαθέσιμων και ισοδύναμων	20.597	6.962	6.962
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην έναρξη της χρήσεως	35.878	28.916	28.916
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως	56.475	35.878	35.878
Μαρούσι, 30 Μαΐου 2014			
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ		Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ	
ΖΑΡΚΑΛΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΕ 032057		ΡΑΛΛΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΚ 221306	
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ		ΤΣΑΛΠΑΡΟΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΑ000196/Α.Μ.: Α0026470	