

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Λογιστική και
Χρηματοοικονομική**



Μεταπτυχιακή διατριβή

**Τίτλος Εργασίας: Συγκριτική ανάλυση χρηματοοικονομικών
καταστάσεων των εταιρειών ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. και
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.**

Φοιτητής Ιωάννης Ευγενής

Επιβλέπων καθηγητής: Ηλίας Μακρής

Διατριβή υποβληθείσα στο τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού διπλώματος στην Λογιστική και Χρηματοοικονομική.

Καλαμάτα, Μάρτιος 2024

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Λογιστική και
Χρηματοοικονομική**



Τριμελής Εξεταστική επιτροπή

**Επιβλέπων καθηγητής: Ηλίας Μακρής, Καθηγητής, τμήμα
Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο
Πελοποννήσου.**

**Δεύτερος καθηγητής: Βασίλειος Μπαμπαλός, Αναπληρωτής Καθηγητής
τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο
Πελοποννήσου.**

**Τρίτος καθηγητής: Αδαμάντιος Συρμαλόγλου, Εργαστηριακό Διδακτικό
Προσωπικό (Ε.ΔΙ.Π.), τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου.**

UNIVERSITY OF PELOPONNESE
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

Master Program in Accounting and Finance



**Master of Science (M.Sc)
in Accounting and Finance**

Postgraduate thesis

**Thesis title: Comparative analysis of financial statements of
the companies Sarantis S.A. and Papoutsanis S.A.**

Student Name: Ioannis Evgenis

Supervising Professor: Makris Ilias

Thesis submitted to the Department of Accounting and Finance of the University of Peloponnese. This dissertation is part of the requirements for obtaining the Master's Degree in Accounting and Finance.

Kalamata, March 2024

UNIVERSITY OF PELOPONNESE
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

Master Program in Accounting and Finance



**Master of Science (M.Sc)
in Accounting and Finance**

Thesis Committee

**Supervisor's Name: Ilias Makris, Professor, Department of
Accounting and Finance, University of Peloponnese.**

**Second supervisor: Vasileios Babalos, Associate Professor, Department
of Accounting and Finance, University of Peloponnese.**

**Third Supervisor: Adamantios Syrmaloglou, Laboratory Teaching Staff,
Department of Accounting and Finance, University of Peloponnese.**

Ο Ιωάννης Ευγενής, δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.
- 2) Αποδέχομαι ότι το τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Σε αυτό το σημείο, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή της εργασίας μου, κύριο Ηλία Μακρή, για την πολύτιμη βοήθεια και συνεργασία που μου παρείχε και που χωρίς αυτήν δεν είμαι σίγουρος ότι θα ολοκληρωνόταν η εργασία. Τέλος, θα ήταν πρέπει να ευχαριστήσω και όλους όσους με τον τρόπο τους μου έδωσαν την δύναμη να ολοκληρώσω με επιτυχία τις σπουδές μου στο πρόγραμμα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	IX
ABSTRACT	XI
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ.....	XIII
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ	XIV
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ	XV
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ..	3
1.1.: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
1.2.: ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΝΑΛΥΤΩΝ	5
1.2.1: Μέτοχοι – επενδυτές	5
1.2.2: Δανειστές.....	5
1.2.3.: Διοίκηση της επιχείρησης	6
1.2.4: Ελεγκτές.....	6
1.3.: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	6
1.3.1: Εσωτερική και εξωτερική ανάλυση.....	7
1.3.2: Διαχρονική ανάλυση.....	7
1.3.3.: Διεπιχειρησιακή Ανάλυση	7
1.3.4: Τυπική και ουσιαστική ανάλυση.....	8
1.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9
1.4.1: Κάθετη ανάλυση (ή ανάλυση κοινού μεγέθους).....	9
1.4.2: Οριζόντια ανάλυση.....	10
1.4.3. Ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	12
2.1.: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	12
2.2.: ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	13
2.3.: ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	13
2.4.: ΔΙΚΤΥΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ.....	14
2.5: ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	15
2.6: ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΕΚΤΑΣΕΙΣ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΥΠΟ ΜΕΛΕΤΗ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΙ	
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	17
3.1: Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.....	17
3.1.1.: Εισαγωγικά στοιχεία.....	17
3.1.2. Μετοχική σύνθεση.....	18
3.1.3: Ιστορικά στοιχεία.....	18
3.1.4: Παραγωγικές εγκαταστάσεις.....	19
3.1.5: Δίκτυο διανομής, συνεργασίες και διεθνής παρουσία	20
3.1.6: Βασικά στοιχεία οικονομικής πορείας ομίλου	20
3.1.7: Προϊόντα παραγωγής	21
3.2: Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	22
3.2.1: Εισαγωγικά στοιχεία.....	22
3.2.2.: Μετοχική σύνθεση.....	23
3.2.3.: Ιστορικά στοιχεία.....	23
3.2.4: Όραμα και Αξίες	24

3.2.5: Δίκτυο διανομής	24
3.2.6: Βασικά στοιχεία οικονομικής πορείας ομίλου	25
3.2.7.: Προϊόντα παραγωγής	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	28
4.1.: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	28
4.2: ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	28
4.3.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	29
4.3.1: Κεφάλαιο κίνησης.....	30
4.3.2: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	31
4.3.3.: Αριθμοδείκτης ειδικής/άμεσης ρευστότητας.....	31
4.4.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	32
4.4.1.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.....	33
4.4.2.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	34
4.4.3.: Λειτουργικός κύκλος.....	35
4.4.4.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:	36
4.4.5.: Εμπορικός κύκλος.....	37
4.4.6.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων.....	38
4.4.7.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.....	39
4.5.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	39
4.5.1.: Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT)	40
4.5.2.: Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	40
4.5.3.: Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους.....	41
4.5.4.: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.....	42
4.5.5.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)	43
4.5.6.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE).....	43
4.5.7.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE).....	44
4.6.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	45
4.6.1: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης	46
4.6.2.: Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου	46
4.6.3: Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμου δανεισμού.....	47
4.6.4.: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (ICR).....	48
4.6.5: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) (ECR _{ΤΟΚ}).....	50
4.6.6.: Αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) (ECR _{ΧΡ}).....	51
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	52
5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	57
5.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	59
5.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	64
5.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	68
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	75
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΕΤΩΝ 2018 - 2021	76
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β΄: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΕΤΩΝ 2018 - 2021.....	85

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία χρησιμοποίησε την χρηματοοικονομική ανάλυση με την βοήθεια αριθμοδεικτών για την μελέτη και σύγκριση των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών Σαράντης και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. Οι αριθμοδείκτες είναι ένα χρήσιμο εργαλείο για την εκτίμηση της κατάστασης των εταιρειών, την ποιότητα των αποτελεσμάτων και την λήψη αποφάσεων μέσω της μελέτης των σχέσεων και των τάσεων των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων.

Η παρούσα εργασία έχει σκοπό να μελετήσει τα χρηματοοικονομικά μεγέθη των εξεταζόμενων εταιρειών κατά την περίοδο 2018 – 2021, προκειμένου να διαπιστωθεί αν αποτελούν ελκυστικούς στόχους επένδυσης και ειδικά την περίοδο της υγειονομικής κρίσης Covid 19.

Αρχικά, διαπιστώνουμε ότι η εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικά οικονομικά στοιχεία και εξαιρετικές επιδόσεις σε όλους τους τομείς δραστηριότητάς της γιατί καλύπτει ικανοποιητικά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καθώς επίσης οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρουσιάζουν μια αποδοτική και ανταγωνιστική εταιρεία. Επίσης, η εταιρεία έχει πολύ υψηλά ποσοστά μεικτού κέρδους και θετική τάση στο καθαρό περιθώριο κέρδους. Η εταιρεία, βασίζεται κυρίως στην χρήση ιδίων κεφαλαίων με αποτέλεσμα να διατηρεί την αποδοτικότητά της σε σταθερά επίπεδα και να βελτιώνεται μακροχρόνια.

Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε., παρουσιάζει υποδεέστερες επιδόσεις σε σχέση με την Σαράντης, οι οποίες όμως πλην ελαχίστων συγκεκριμένων εξαιρέσεων κρίνονται ικανοποιητικές και δεν εγείρουν καμία ανησυχία. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, παρουσιάζουν μια εικόνα αποδοτικής εταιρείας που καταφέρνει να μετατρέπει τις απαιτήσεις της σε μετρητά και χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την παραγωγή πωλήσεων. Όμως, όπως παρατηρούμε από τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεων κεφαλαίων, η εταιρεία έχει μεγάλη δανειακή εξάρτηση και κατά συνέπεια μεγάλα δανειακά κόστη. Τέλος, παρόλο που η εταιρεία έχει επικερδή δραστηριότητα, θα πρέπει να επανεξετάσει το μοντέλο λειτουργίας της και να προχωρήσει σε ριζικές αλλαγές στο μέλλον καθώς δύναται να πληγεί σημαντικά σε συνθήκες κρίσης.

Λέξεις κλειδιά:

- Κλάδος Καλλυντικών.
- COVID-19.
- Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.
- Ανάλυση Αριθμοδεικτών.

ABSTRACT

This paper, used the financial statement analysis with the help of numerical indicators for the study and comparison of the listed companies in the stock exchange of Athens Sarantis and Papoutsanis SA. Ratios are a useful tool for assessing the state of companies, the quality of results and decision-making through the study of relationships and trends in financial statement data.

This work aims to study the financial figures of the examined companies during the period 2018 – 2021, in order to establish whether they are attractive investment targets and especially during the period of the Covid-19 health crisis.

First, we find that the Sarantis SA company presents very satisfactory financial data and excellent performance in all areas of its activity, initially because it satisfactory covers its short-term obligations as well as the activity indicators show an efficient and competitive company. Also, the company has very high gross profit rates and a positive trend in net profit margin. The company, is mainly based on the use of equity capital, as a result of which it maintains its efficiency at stable levels and improves long-term.

The Papoutsanis SA company, presents inferior performances in relation to Sarantis, which, however, apart from a few specific exceptions, are considered satisfactory and do not raise any concerns. Activity ratios, present a picture of an efficient company that manages to convert its receivables into cash and effectively uses its assets to create sales. However, as we can see from the capital structure ratios, the company has a high debt dependency and consequently high debt costs. Finally, although the company has a profitable activity, it should review its operating model and proceed with radical changes in the future as it may be significantly affected in crisis conditions.

Keywords:

- **Cosmetics branch.**
- **COVID-19.**
- **Financial statements.**
- **Ratio analysis.**

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1 Γράφημα αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας.....	57
Γράφημα 2 Γράφημα αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας	58
Γράφημα 3 Γράφημα κεφαλαίου κίνησης.....	58
Γράφημα 4 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (φορές)	59
Γράφημα 5 Γράφημα κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (ημέρες)	59
Γράφημα 6 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (φορές)	60
Γράφημα 7 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (ημέρες)	61
Γράφημα 8 Γράφημα λειτουργικού κύκλου	61
Γράφημα 9 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (φορές)	62
Γράφημα 10 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ημέρες).....	62
Γράφημα 11 Γράφημα εμπορικού κύκλου	63
Γράφημα 12 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων	64
Γράφημα 13 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	64
Γράφημα 14 Γράφημα αριθμοδείκτη κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT).....	65
Γράφημα 15 Γράφημα αριθμοδείκτη κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA).....	66
Γράφημα 16 Γράφημα αριθμοδείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους	66
Γράφημα 17 Γράφημα αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους	67
Γράφημα 18 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)	67
Γράφημα 19 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)	68
Γράφημα 20 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE)	68
Γράφημα 21 Γράφημα αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης	69
Γράφημα 22 Γράφημα αριθμοδείκτη χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου	70
Γράφημα 23 Γράφημα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου δανεισμού	70
Γράφημα 24 Γράφημα αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων (ICR).....	71
Γράφημα 25 Γράφημα αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων από EBITDA (ECR ΤΟΚΩΝ)	71
Γράφημα 26 Γράφημα αριθμοδείκτη εξυπηρέτησης χρέους από EBITDA (ECR χρέους)	72

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 3-1 Μετοχική Σύθεση Σαράντης ΑΒΕΕ	18
Πίνακας 3-2 Μετοχική Σύθεση Παπουτσάνης ΑΒΕΕ	23
Πίνακας 4-1 Πίνακας πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του δείκτη χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου	47
Πίνακας 4-2 Πίνακας πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του δείκτη μακροπρόθεσμου δανεισμού	48
Πίνακας 4-3 Πιστοληπτική αξιολόγηση και τιμές ICR	49
Πίνακας 4-4 Πιστοληπτική ικανότητα βάσει του δείκτη εξυπηρέτησης χρέους από EBITDA	51
Πίνακας 5-1 Συνοπτικός πίνακας αριθμοδεικτών ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε	53
Πίνακας 5-2 Συνοπτικός πίνακας αριθμοδεικτών ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	55

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

Φ.Ε.Κ.	Φύλλο Εφημερίδας της Κυβερνήσεως
Α.Ε.	Ανώνυμη Εταιρεία
Α.Β.Ε.Ε.	Ανώνυμη Βιομηχανική Εμπορική Εταιρεία
S.A.	Société Anonyme

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, είναι ο κλάδος της λογιστικής ο οποίος διερευνά, ερμηνεύει και αξιολογεί τα διάφορα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών. Σαν βασικό σκοπό, έχει να βοηθήσει τις διοικήσεις των εταιρειών να διοικήσουν και να διαχειριστούν αποτελεσματικότερα την λειτουργία των επιχειρήσεων ή ακόμα και στο να επεκτείνουν οι επιχειρήσεις τις δραστηριότητές τους.

Στην παρούσα εργασία, θα προσπαθήσουμε με την βοήθεια επιλεγμένων αριθμοδεικτών να αξιολογήσουμε την χρηματοοικονομική κατάσταση δυο εκ των ισχυρότερων εταιρειών του κλάδου καλλυντικών Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. για τις οικονομικές χρήσεις 2018 – 2021. Επίσης, θα μελετήσουμε ανά κατηγορία προϊόντων την πορεία των πωλήσεων των εταιρειών για την ίδια χρονική περίοδο καθώς επίσης και την συνολική συνεισφορά κάθε κατηγορίας στις συνολικές πωλήσεις.

Η παρούσα εργασία έχει σκοπό να μελετήσει τα χρηματοοικονομικά μεγέθη των εξεταζόμενων εταιρειών κατά την περίοδο 2018 – 2021, προκειμένου να διαπιστωθεί αν αποτελούν ελκυστικούς στόχους επένδυσης και ειδικά την περίοδο της υγειονομικής κρίσης Covid 19.

Η παρούσα εργασία, αποτελείται από πέντε κεφάλαια, που είναι τα εξής:

Στο πρώτο κεφάλαιο, κάνουμε μια εισαγωγή στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Θα αναφερθούμε ουσιαστικά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, στους βασικούς αναλυτές, στα είδη της ανάλυσης καθώς και στις μεθόδους που χρησιμοποιεί η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, θα κάνουμε μια εισαγωγή στον κλάδο των καλλυντικών. Θα ορίσουμε τι θεωρείται καλλυντικό προϊόν, θα αναφερθούμε στην ιστορία και το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τον κλάδο, στο δίκτυο διανομής των προϊόντων, στις βασικότερες κατηγορίες στις οποίες ανήκουν τα καλλυντικά προϊόντα και θα αναφερθούμε και σε διάφορες προτάσεις για το μέλλον του κλάδου.

Στο τρίτο κεφάλαιο, θα κάνουμε μια σύντομη εισαγωγή στις υπό εξέταση εταιρείες Σαράντης και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. Θα αναφερθούμε στην μετοχική τους σύνθεση, στην ιστορική πορεία των εταιρειών, στο δίκτυο διανομής τους,

στα προϊόντα που παράγουν και στις πωλήσεις τις οποίες έχουν συνολικά και ανά κατηγορία την εξεταζόμενη περίοδο.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, θα κάνουμε μια εισαγωγή στους αριθμοδείκτες. Θα αναφερθούμε στις κατηγορίες των αριθμοδεικτών συνολικά και μετά, θα αναφερθούμε για επιλεγμένους αριθμοδείκτες, στην σημασία τους, στον τρόπο υπολογισμού του καθενός και στο πότε θεωρείται η πορεία τους ικανοποιητική τόσο διαχρονικά όσο και σε επίπεδο κλάδου.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο της εργασίας θα ασχοληθούμε με την χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών. Εδώ, θα εξετάσουμε στους επιλεγμένους αριθμοδείκτες μαζί με την βοήθεια και των κατάλληλων γραφημάτων την οικονομική πορεία των εταιρειών την τετραετία 2018 – 2021 και θα κάνουμε σύγκριση της οικονομικής πορείας των εταιρειών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1.: Εισαγωγή

Η λογιστική επιστήμη, είναι ο κλάδος της οικονομικής επιστήμης ο οποίος έχει σκοπό την καταγραφή, την ταξινόμηση και την μελέτη των γεγονότων που λαμβάνουν χώρα σε μία επιχείρηση σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ο ρόλος της λογιστικής, ολοκληρώνεται αρχικά με την σύνταξη των υποχρεωτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Από εκεί και πέρα όμως, ξεκινάει ένα άλλο εξίσου σημαντικό στάδιο για την αποτελεσματικότερη διοίκηση και διαχείριση των επιχειρήσεων, αυτό που αφορά στην διεύρυνση, την ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αυτό, το πετυχαίνουμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ασχολείται με την μελέτη των σχέσεων των δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων καθώς και των διαμορφούμενων τάσεων. Αρχικά, επιλέγουμε και υπολογίζουμε τις επιθυμητές σχέσεις ανάλογα με το είδος της απόφασης που θέλουμε να πάρουμε και αφού επιλέξουμε τις πιο σημαντικές σχέσεις, τις αξιολογούμε και τις ερμηνεύουμε.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, παρέχουν σημαντικές πληροφορίες που σε συνδυασμό και με άλλες συμπληρωματικές πληροφορίες που περιέχονται κυρίως στους απολογισμούς ή στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων βοηθούν τις επιχειρήσεις να πάρουν σωστές και ορθολογικές αποφάσεις. Βέβαια, το ποιες πληροφορίες είναι πιο σημαντικές και ποιες λιγότερο για την ανάλυση, έχει να κάνει με τους χρήστες των πληροφοριών, το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που την πραγματοποιούν.

Οι κυριότερες πηγές χρηματοοικονομικών καταστάσεων που μπορούν να αντλήσουν στοιχεία οι αναλυτές, χωρίζονται σε υποχρεωτικές και εθελούσιες. Πιο συγκεκριμένα, οι υποχρεωτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις που πρέπει να δημοσιεύονται ευρέως βάσει των ελληνικών λογιστικών προτύπων είναι:

- Η κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης (ή ισολογισμός), όπου παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις της επιχείρησης
- Η κατάσταση ενοποιημένων εισοδημάτων (ή κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης), όπου παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης στην διάρκεια μιας χρήσης
- Η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων, που παρουσιάζονται είτε όλες οι μεταβολές των κεφαλαίων είτε οι μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων εκτός των κεφαλαιακών πράξεων με τους ιδιοκτήτες
- Κατάσταση ταμειακών ροών, η οποία δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα
- Σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων, που μας ενημερώνουν για διάφορα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων όπως τρόπος αποσβέσεων παγίων, μεθόδους αποτίμησης των αποθεμάτων, τυχόν αλλαγές στις λογιστικές πολιτικές κ.α.

Οι εθελούσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, δεν είναι υποχρεωτικά δημοσιεύσιμες βάσει νόμου αλλά δημοσιεύονται κυρίως λόγω επιδράσεων της αγοράς. Οι εν λόγω χρηματοοικονομικές καταστάσεις μπορούν να συνδέονται ακόμα και με τον κλάδο ή τον οικονομικό χώρο. Η κύρια εθελούσια οικονομική κατάσταση είναι η ετήσια έκθεση ενώ κάποιες άλλες ενδεικτικά είναι:

- Εκθέσεις στον τύπο
- Διάφορες εκδόσεις (κεφαλαιαγοράς ή επαγγελματικών οργανισμών)
- Ηλεκτρονική σελίδα ή εταιρικές ανακοινώσεις
- Σχόλια αναλυτών
- Εκτιμήσεις κεφαλαιαγοράς
- Φορολογικές ανακοινώσεις

Στο παρών κεφάλαιο της εργασίας, θα αναφερθούμε αρχικά σε κάποιες βασικές κατηγορίες αναλυτών καθώς και στα είδη και μεθόδους που χρησιμοποιούμε για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

1.2.: Βασικές κατηγορίες αναλυτών

Οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανήκουν σε διάφορες κοινωνικές και οικονομικές ομάδες και μπορεί να είναι είτε εσωτερικοί αναλυτές (άτομα εντός της επιχείρησης) είτε εξωτερικοί αναλυτές (άτομα εκτός επιχείρησης). Βέβαια, το είδος και τα στοιχεία που θα επικεντρωθούν οι αναλυτές, διαφέρουν ανάλογα με τα συμφέροντά τους. Οι κυριότεροι αναλυτές είναι οι ακόλουθοι:

1.2.1: Μέτοχοι – επενδυτές

Οι επενδυτές/μέτοχοι της επιχείρησης, είναι αυτοί που διαθέτουν τα κεφάλαια για να λειτουργήσει η επιχείρηση και να πετύχει τους σκοπούς της. Τα κεφάλαια αυτά εκτίθενται σε πολλούς κινδύνους καθώς είναι οι τελευταίοι που θα εισπράξουν κάτι από το κέρδος της επιχείρησης ή μέρος από το προϊόν εκκαθάρισης σε περίπτωση ζημιογόνας επιχείρησης. Ενδιαφέρονται κυρίως για την διάρθρωση των κεφαλαίων και την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης καθώς και για την θέση της στον κλάδο (κυρίως ανταγωνιστική). Κύριος στόχος τους, είναι η λήψη κάποιου ποσού/μερίσματος από τα κέρδη της επιχείρησης καθώς και δικαιώματα στην διανομή αποθεματικών.

1.2.2: Δανειστές

Ως δανειστές, εννοούμε αυτούς που δανείζουν κεφάλαια στην επιχείρηση. Αυτοί, είναι κατά κύριο λόγο οι προμηθευτές οι οποίοι παρέχουν κεφάλαια για βραχύ χρονικό διάστημα και συνήθως χωρίς τόκο και οι τράπεζες οι οποίες παρέχουν κεφάλαια στην επιχείρηση και αναμένεται να τα εισπράξουν μαζί με την καταβολή κάποιου τόκου. Επειδή οι δανειστές βασίζονται στην ασφάλεια που τους παρέχει η επιχείρηση για την επιστροφή των κεφαλαίων που χορήγησαν, είναι αρκετά συντηρητικοί στις εκτιμήσεις τους και για αυτό υπολογίζουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση την ρευστοποιήσιμη αξία τους και συνήθως σε χαμηλότερη τιμή από ότι εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις. Οι εκτιμήσεις βέβαια που κάνουν οι

δανειστές, εξαρτώνται συνήθως από την χρονική περίοδο δανεισμού. Αν αυτή είναι βραχυχρόνια (διάστημα μικρότερο του έτους) οι δανειστές ενδιαφέρονται περισσότερο για την ρευστότητα και την ταχύτητα κυκλοφορίας των στοιχείων ενώ εάν είναι μακροχρόνια (δανεισμός για διάστημα μεγαλύτερη του έτους) βασίζονται σε μελλοντικές προβλέψεις και στην κερδοφορία της επιχείρησης.

1.2.3.: Διοίκηση της επιχείρησης

Οι διοικούντες της επιχείρησης, όντας η βασικότερη κατηγορία εσωτερικών αναλυτών έχουν καλύτερη πληροφόρηση για τις δραστηριότητες της επιχείρησης και ευκολότερη πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία. Έτσι, μπορούν να κάνουν καλύτερη ανάλυση για άμεσο εντοπισμό αδυναμιών και αντιμετώπιση προβλημάτων. Ενδιαφέρονται κυρίως για την διάρθρωση και χρήση των κεφαλαίων, την ρευστότητα και τις προοπτικές κερδοφορίας της επιχείρησης.

1.2.4: Ελεγκτές

Σκοπός των ελεγκτών των οικονομικών καταστάσεων, είναι ο έλεγχος των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με σκοπό την εύρεση τυχόν σφαλμάτων (ηθελημένων ή μη) που μπορούν να επηρεάσουν την εικόνα της επιχείρησης και εν τέλει την έκδοση των σχετικών πορισμάτων για την ακρίβεια των στοιχείων. Οι μέθοδοι της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων λοιπόν, είναι βασικό εργαλείο για τους ελεγκτές καθώς τους βοηθά στον εντοπισμό των στοιχείων που επηρεάζουν τα αποτελέσματα και την οικονομική θέση της επιχείρησης.

1.3.: Είδη ανάλυσης

Γενικά, υπάρχουν πολλά κριτήρια για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων όπως το είδος των αναλυτών που διεξάγουν την ανάλυση (εσωτερικοί ή εξωτερικοί), ο αριθμός των οικονομικών χρήσεων που θα

ληφθούν υπόψιν και ο αριθμός των επιχειρήσεων. Τα κυριότερα είδη ανάλυσης είναι:

1.3.1: Εσωτερική και εξωτερική ανάλυση

Η εσωτερική και εξωτερική ανάλυση, έχει να κάνει με τους χρήστες που την πραγματοποιούν. Η εσωτερική ανάλυση, πραγματοποιείται από άτομα (ελεγκτές, μέλη διοίκησης) τα οποία μπορούν και έχουν πρόσβαση σε εσωτερικές πληροφορίες της διοίκησης και στα λογιστικά βιβλία ενώ η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από άτομα εκτός της επιχείρησης (προμηθευτές, πελάτες) που έχουν πρόσβαση κυρίως στις λογιστικές καταστάσεις και στα πιστοποιητικά ελεγκτών. Οι εσωτερικοί αναλυτές, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση καθώς έχουν καλύτερη πρόσβαση σε πιο εξειδικευμένα θέματα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ενώ ο εξωτερικοί αναλυτές βρίσκονται σε μειονεκτικότερη θέση λόγω ανεπάρκειας στοιχείων ή συνοπτικής εμφάνισης των δημοσιευμένων στοιχείων.

1.3.2: Διαχρονική ανάλυση

Η διαχρονική ανάλυση, μας βοηθά να μελετήσουμε τις επιδόσεις της επιχείρησης, μελετώντας τις οικονομικές καταστάσεις σε ένα βάθος χρόνου (καλό είναι η μελέτη να είναι σε ορίζοντα τουλάχιστον τριετίας). Βοηθά στον εντοπισμό των μεταβολών και των τάσεων των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων με την προϋπόθεση ότι στο μελετώμενο χρονικό διάστημα δεν έχουν αλλάξει οι κανόνες και οι αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων.

1.3.3.: Διεπιχειρησιακή Ανάλυση

Με την διεπιχειρησιακή ανάλυση, συγκρίνουμε τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης είτε με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις είτε με τις οικονομικές καταστάσεις του κλάδου, με κύριο σκοπό τον εντοπισμό των αδύναμων και δυνατών σημείων της επιχείρησης και την βελτίωση της οικονομικής της θέσης. Επειδή όμως δεν υπάρχουν συγκεντρωτικές καταστάσεις για όλον τον κλάδο

και είναι δύσκολη η ενοποίηση των οικονομικών καταστάσεων όλου του κλάδου, χρησιμοποιούμε για την ανάλυσή την επιχείρησή μας και άλλες 1 – 2 επιχειρήσεις – ηγέτες του κλάδου.

1.3.4: Τυπική και ουσιαστική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση, είναι προπαρασκευαστικό στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης. Στην τυπική ανάλυση, προετοιμάζονται οι οικονομικές καταστάσεις ώστε να αντικατοπτρίζουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Αφού ο αναλυτής αποκτήσει πρόσβαση τόσο στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης (πράγμα δύσκολο για τους εξωτερικούς αναλυτές) όσο και σε συμπληρωματικό υλικό όπως έκθεση πεπραγμένων, δημοσιευμένων ερευνών και μελετών του κλάδου της επιχείρησης, γίνεται έλεγχος τόσο σε στοιχεία που περιέχονται στις οικονομικές καταστάσεις όπως οι αποσβέσεις όσο και άλλες υποχρεώσεις της επιχείρησης δηλαδή εκκρεμείς δίκες που μπορεί να αυξήσουν μελλοντικά τις υποχρεώσεις και παρέχονται στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων. Τέλος, θα πρέπει να γίνει η τελική ταξινόμηση εφόσον κριθεί από τον αναλυτή (αν και έχει βοηθήσει στην ταξινόμηση το γενικό λογιστικό σχέδιο) καθώς και οι ενδεδειγμένες τροποποιήσεις των κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων για ορθότερη παρουσίαση τόσο της καθαρής θέσης όσο και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης.

Αφού ολοκληρωθεί ο έλεγχος και η ταξινόμηση των κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων, ακολουθεί η ουσιαστική ανάλυση όπου υπολογίζονται με διάφορες μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης διάφοροι δείκτες και γίνονται διαχρονικές και διεπιχειρησιακές αναλύσεις με σκοπό την εύρεση των τάσεων των κονδυλίων ώστε να γίνουν οι απαραίτητες μελλοντικές διορθώσεις. Αξίζει να σημειωθεί, ότι η ουσιαστική ανάλυση γίνεται κυρίως από έμπειρους αναλυτές καθώς απαιτεί αρκετές φορές εξειδικευμένες γνώσεις λογιστικής, οικονομικών και στατιστικής.

1.4. Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ένας αναλυτής, δεν μπορεί να πάρει έτοιμα τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και να ξεκινήσει την ανάλυση του. Θα πρέπει να επεξεργαστεί αυτά τα στοιχεία και χρησιμοποιώντας τις μεθόδους της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, να πραγματοποιήσει την ανάλυση του. Παρακάτω, θα αναλύσουμε κάποιες από τις σημαντικότερες μεθόδους που χρησιμοποιούν οι αναλυτές στην ανάλυσή τους.

1.4.1: Κάθετη ανάλυση (ή ανάλυση κοινού μεγέθους)

Στην κάθετη ανάλυση, χρησιμοποιούμε ένα στοιχείο των οικονομικών καταστάσεων ως βάση το οποίο το εκφράζουμε ως ποσοστό 100% και υπολογίζουμε την ποσοστιαία συμμετοχή των υπολοίπων στοιχείων στο στοιχείο βάσης. Με αυτόν τον τρόπο, αναδεικνύεται πόσο σημαντικό ρόλο έχει ένα μέγεθος των οικονομικών καταστάσεων στο μέγεθος βάσης και διευκολύνει την σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Οι δυο βασικότεροι μέθοδοι κάθετης ανάλυσης είναι:

- Κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό: Σε αυτήν την μέθοδο ανάλυσης, παίρνουμε σαν στοιχείο βάσης το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα με ποσοστό συμμετοχής 100% (αναλόγως σε ποια κατηγορία ανήκει το μελετώμενο στοιχείο) και διαιρούμε κάθε στοιχείο του ισολογισμού με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα και το εκφράζουμε σε ποσοστό. Με την ανάλυση αυτή, αναλύουμε καλύτερα την δομή και τις πηγές κεφαλαίου καθώς και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.
- Κάθετη ανάλυση στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης: Σε αυτήν την μέθοδο ανάλυσης, παίρνουμε σαν στοιχείο βάσης τις πωλήσεις με ποσοστό 100% και εκφράζουμε κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό συμμετοχής στις πωλήσεις, διαιρώντας το ποσό κάθε στοιχείου με το ποσό των πωλήσεων και εκφράζοντας το αποτέλεσμα ως ποσοστό. Κύριος σκοπός της εν λόγω ανάλυσης είναι να προσδιορίσουμε τι ποσοστό των πωλήσεων ανάγεται σε μεικτό κέρδος, κέρδος προ φόρων και καθαρό κέρδος χρήσης.

Αν οι παραπάνω μέθοδοι ανάλυσης σε μια επιχείρηση, χρησιμοποιηθούν συγκριτικά τόσο με τις οικονομικές καταστάσεις παρελθόντων ετών της επιχείρησης όσο και με οικονομικές καταστάσεις ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, η ανάλυση αποκτά ακόμα μεγαλύτερη αξία καθώς παρατηρούμε πιο εύκολα τυχόν μεγάλες μεταβολές των στοιχείων από χρήση σε χρήση καθώς και τυχόν μεγάλες αποκλίσεις με τον κλάδο. Τέλος, θα πρέπει να λάβουμε υπόψιν ότι για την σωστή διενέργεια της κάθετης ανάλυσης θα πρέπει να υπάρχει συνέπεια στις ακολουθούμενες λογιστικές αρχές και πολιτικές και να λάβουμε υπόψιν πιθανή αύξηση του πληθωρισμού.

1.4.2: Οριζόντια ανάλυση

Στην οριζόντια ανάλυση, μελετάμε διαχρονικά τις μεταβολές των λογιστικών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με σκοπό τον έλεγχο του ρυθμού μεταβολής των εν λόγω στοιχείων και την διενέργεια σχετικών προβλέψεων. Η οριζόντια ανάλυση, μπορεί να είναι είτε απόλυτη (με αριθμούς) είτε σχετική (σε ποσοστά). Η ανάλυση γίνεται ως εξής: Παίρνουμε ένα έτος από τα μελετώμενα σαν βάση (συνήθως το πρώτο έτος αλλά όχι απαραίτητα) και μετά, για κάθε έτος είτε βρίσκουμε την διαφορά των λογιστικών μεγεθών από το έτος βάσης είτε διαιρούμε το ποσό του κάθε έτους με το αντίστοιχο ποσό του έτους βάσης και το πολλαπλασιάζουμε επί 100%. Βέβαια, για να είναι πετυχημένη η οριζόντια ανάλυση, θα πρέπει τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων να είναι ομοιόμορφα ταξινομημένα στις επιμέρους ομάδες και να υπάρχει συνέπεια στην τήρηση των λογιστικών αρχών.

1.4.3. Ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών, είναι η πιο διαδεδομένη μορφή ανάλυσης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στην ουσία, μιλάμε για την έκφραση μίας σχέσης μεταξύ δύο μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με σκοπό την διευκόλυνση της επιχειρηματικής δράσης. Η εν λόγω ανάλυση, είναι χρήσιμη τόσο για

εσωτερικούς όσο και εξωτερικούς αναλυτές αλλά κυρίως για την διοίκηση της επιχείρησης, καθώς με μια καλή επιλογή ενός κατάλληλου πακέτου αριθμοδεικτών και λεπτομερών αναλύσεων θα παρθούν οι ορθότερες αποφάσεις για την λειτουργία της επιχείρησης. Βέβαια, επειδή μπορεί να δημιουργηθούν πολλοί αριθμοδείκτες, θα πρέπει να επιλεγούν οι κατάλληλοι δείκτες που παρέχουν σημαντικές οικονομικές πληροφορίες ανάλογα με την φύση και τον κλάδο δραστηριότητας της επιχείρησης. Τέλος, οι επιλεγμένοι δείκτες, θα πρέπει να μπορούν να συγκριθούν διαχρονικά και σε επίπεδο κλάδου.

Στην παρούσα εργασία, θα προσπαθήσουμε ως εξωτερικοί αναλυτές να διεξάγουμε μια διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση με την χρήση κατάλληλων αριθμοδεικτών μεταξύ των επιχειρήσεων ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΙ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. του κλάδου καλλυντικών και περιποίησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ

Ο κλάδος των καλλυντικών, θα λέγαμε ότι είναι ένας από τους σημαντικότερους κλάδους της οικονομίας και της καθημερινής ζωής. Αυτό συμβαίνει γιατί, όλοι οι άνθρωποι θα χρησιμοποιήσουν για οποιοδήποτε λόγο κάποια από τα προϊόντα αυτού στην καθημερινότητα τους. Σε αυτό το κεφάλαιο της εργασίας, θα αναφερθούμε συνοπτικά στον ορισμό των καλλυντικών προϊόντων, την ιστορία τους, το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τον κλάδο, το δίκτυο διανομής των προϊόντων, τις κατηγορίες προϊόντων που παράγει καθώς και κάποια προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος.

2.1.: Εισαγωγή

Αν θέλουμε να δώσουμε έναν ορισμό για το τι είναι τα καλλυντικά προϊόντα, αυτός είναι ο ακόλουθος: ως καλλυντικό προϊόν νοείται κάθε μείγμα ή ουσία που προορίζεται να έλθει σε επαφή με εξωτερικά μέρη του ανθρώπινου σώματος (επιδερμίδα, τριχωτά μέρη του σώματος και της κεφαλής, νύχια, χείλη και εξωτερικά γεννητικά όργανα) ή με τα δόντια και τους βλεννογόνους της στοματικής κοιλότητας, με αποκλειστικό ή κύριο σκοπό τον καθαρισμό τους, τον αρωματισμό τους, την μεταβολή της εμφάνισής του, την προστασία τους, τη διατήρησή τους σε καλή κατάσταση ή την διόρθωση των σωματικών οσμών¹. Ο άνθρωπος, χρησιμοποιεί τα καλλυντικά προϊόντα εδώ και πάρα πολλά χρόνια κατά κύριο λόγο για ευεξία, υγιεινή και βελτίωση αυτοεκτίμησης.

Τα καλλυντικά προϊόντα χωρίζονται στις εξής βασικές κατηγορίες: στοματική φροντίδα, φροντίδα του δέρματος, αντηλιακά, φροντίδα μαλλιών, προϊόντα μακιγιάζ, φροντίδα σώματος και αρώματα. Οι κυριότερες μορφές συσκευασίας που μπορεί να τα αναζητήσει κάποιος στο εμπόριο είναι κρέμες, λοσιόν, τζελ, κραγιόν, σπρέι, σαμπουάν και αφρόλουτρα.

¹ <https://psvak.gr/gia-katanalotes/ta-proionta-2/> ανακτήθηκε την 24/10/2023

2.2.: Ιστορία των καλλυντικών προϊόντων

Τα καλλυντικά προϊόντα, έχουν αρχίσει να χρησιμοποιούνται εδώ και πάρα πολλά χρόνια, ακόμα και από την εποχή των σπηλαίων όπου εκτιμάται ότι ανακαλύφθηκαν ίχνη μειγμάτων χρωστικών ουσιών για την διακόσμηση του δέρματος. Πολλά χρόνια αργότερα, άρχισαν να τα χρησιμοποιούν οι αρχαίοι Αιγύπτιοι, κυρίως αρωματικά έλαια και αλοιφές για να προστατευθούν από τις καιρικές συνθήκες, να μαλακώσουν το δέρμα τους είτε ακόμα και για να καλύψουν τις οσμές του σώματός τους. Οι αρχαίοι Κινέζοι επίσης, χρησιμοποιούσαν χρώματα βαφής νυχιών για να δηλώσουν έτσι την κοινωνική τάξη στην οποία ανήκαν. Τους πρώτους αιώνες μετά Χρηστό, έρχεται να γίνει δημοφιλής η χέννα, αρχικά ως βαφή μαλλιών και ύστερα στην ζωγραφική για δημιουργία σύνθετων σχεδίων στο σώμα των λαών της Μικράς Ασίας και της Βόρειας Αφρικής. Στην Ευρώπη, τα καλλυντικά προϊόντα, άρχισαν να χρησιμοποιούνται κατά την περίοδο του μεσαίωνα, κυρίως λόγω της ελκυστικότητας του δέρματος που ήταν χλωμό και χρησιμοποιούσαν μόλυβδο και αλεύρι.

Η κύρια ανάπτυξη των καλλυντικών υπήρξε τον 20 αιώνα. Εκείνη την εποχή, για την λεύκανση του προσώπου χρησιμοποιούσαν το αρσενικό και το χλωμό δέρμα συνδέθηκε κυρίως με τους πλούσιους ανθρώπους. Σημαντικό ρόλο έπαιξε η ανάπτυξη του θεάματος καθώς άρχισαν να χρησιμοποιούν καλλυντικά άνθρωποι του καλλιτεχνικού χώρου όπως του μπαλέτου και σταρ του Χόλυγουντ. Σήμερα, προϊόντα όπως το αρσενικό, ο λευκός μόλυβδος και ο κασσίτερος, έχουν αντικατασταθεί από αντηλιακά προϊόντα, προϊόντα περιποίησης, μακιγιάζ και αρώματα στα οποία γίνεται και αυστηρός έλεγχος πριν την διανομή τους στην αγορά.

2.3.: Θεσμικό πλαίσιο

Ο κλάδος των καλλυντικών, διέπτετε και λειτουργεί βάσει τον κανονισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου 1223/2009 που στόχος του είναι η παροχή υψηλού επιπέδου προστασίας για τον καταναλωτή. Στην Ελλάδα, ο κλάδος διέπτετε από το Φ.Ε.Κ. 25 Β/15/01/2018 με τις οποίες καθορίστηκαν οι διατάξεις για την

εφαρμογή του κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και ορίστηκε υπεύθυνη αρχή για την λειτουργία των καλλυντικών προϊόντων ο Εθνικός Οργανισμός Φαρμάκων. Τα καλλυντικά, βάσει της νομοθεσίας, ελέγχονται σε όλα τα στάδια του κύκλου ζωής τους από την προμήθεια και την παραγωγική διαδικασία ως και την κατανάλωση. Τα κύρια χαρακτηριστικά του κανονισμού είναι ότι τα προϊόντα πρέπει να είναι και να αποδεικνύονται ασφαλή, να γνωστοποιείται από τους παραγωγούς η κυκλοφορία των προϊόντων στην πλατφόρμα CPNP, να υπάρχει αρκετή πληροφόρηση στους καταναλωτές για την χρήση των προϊόντων και να μην χρησιμοποιούνται καρκινογόνες ή τοξικές ουσίες.

Οι κύριες απαιτήσεις του κανονισμού είναι η εκπόνηση έκθεσης ασφαλείας από ειδικούς για κάθε προϊόν σε κυκλοφορία, αναφορά απαγορευμένων συστατικών και η επισήμανση των προϊόντων με βασικά στοιχεία όπως τον υπεύθυνο κυκλοφορίας, την χρήση του προϊόντος, τις προφυλάξεις που πρέπει να πάρει ο καταναλωτής, τα συστατικά που περιέχονται στο προϊόν, ο κωδικός αριθμός προϊόντος για λόγους ιχνηλασιμότητας καθώς και την χρονική διάρκεια που μπορεί να χρησιμοποιήσει το προϊόν ο καταναλωτής μετά το άνοιγμα της συσκευασίας.

2.4.: Δίκτυο διανομής

Γενικά, υπάρχουν πάρα πολλοί διαθέσιμοι τρόποι για τους παραγωγούς ή τους διανομείς για να μπορέσουν να πουλήσουν τα προϊόντα τους μέσω λιανικής πώλησης διατηρώντας τον έλεγχο της επωνυμίας αυτών και να διασφαλίσουν την εμπειρία των καταναλωτών. Τα πιο σημαντικά δίκτυα διανομής είναι:

- Κανάλια ευρείας διανομής: θεωρείται από τους σημαντικότερους τρόπους διανομής και περιλαμβάνει τα μεγάλα σούπερ μάρκετ και τα μεγάλα καταστήματα καλλυντικών.
- Φαρμακεία: Ένα επίσης σημαντικό δίκτυο διανομής καθώς οι καταναλωτές φαίνεται να συμβουλευονται τον φαρμακοποιό τους σε αρκετά μεγάλο βαθμό για το ποια προϊόντα θα χρησιμοποιήσουν για την περιποίησή τους και την φροντίδα τους.

- Επιλεκτική διανομή: εδώ συνήθως, οι προμηθευτές βασίζονται σε λίγους και συγκεκριμένους/εξειδικευμένους μεσάζοντες για την πώληση των προϊόντων τους όπως πολυκαταστήματα και εξειδικευμένα καταστήματα (φαρμακεία, καταστήματα καλλυντικών).
- E-commerce: εδώ, μιλάμε για προϊόντα που πωλούνται μέσω ηλεκτρονικού εμπορίου. Το εν λόγω δίκτυο, έχει βρει μεγάλη ανταπόκριση τελευταία ειδικά με την εμφάνιση της πανδημίας Covid-19
- Κομμωτήρια: Το εν λόγω δίκτυο διανομής χρησιμοποιείται κυρίως για την πώληση εξειδικευμένων προϊόντων και για την πώληση προϊόντων περιποίησης μαλλιών.

2.5: Κατηγορίες καλλυντικών προϊόντων

Τα καλλυντικά προϊόντα, χρησιμοποιούνται σε καθημερινή βάση από τον άνθρωπο με σκοπό τον καθαρισμό, τον αρωματισμό, την προστασία και την διατήρηση σε καλή κατάσταση των εξωτερικών μερών του ανθρώπινου σώματος καθώς και των δοντιών και των βλεννογόνων της στοματικής κοιλότητας. Τα διάφορα καλλυντικά προϊόντα χωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

- Αρώματα: είναι δημιουργία που απευθύνεται στις αισθήσεις και στα συναισθήματά μας. Ο δημιουργός τους, πρέπει να έχει πάρα πολύ καλή αίσθηση οσμής λόγω της ανάμειξης χιλιάδων οσμών στα αρώματα. Τα συστατικά, μπορεί να προέρχονται είτε από την φύση είτε από εξειδικευμένα εργαστήρια. Ο δημιουργός τους, θα πρέπει να μελετά τις προτιμήσεις των καταναλωτών αναζητώντας νέες πηγές έμπνευσης για τα προϊόντα του.
- Προϊόντα μακιγιάζ: άρχισαν να χρησιμοποιούνται από πολύ παλιά ως αλοιφή από τους Αιγύπτιους για ενυδατωμένο και ελαστικό δέρμα ενώ σήμερα χρησιμοποιούνται στο πρόσωπο στα χείλια και στα μάτια πολύ πιο αποτελεσματικά.
- Περιποίηση επιδερμίδας: πολύ σημαντική κατηγορία καθώς οι άνθρωποι θέλουν να έχουν μια περιποιημένη εμφάνιση προς τα έξω και τους κάνει να έχουν καλύτερη διάθεση.

- Φροντίδα μαλλιών: τα προϊόντα αυτά βελτιώνουν και ενισχύουν την εμφάνιση των μαλλιών καθώς επίσης και τα προστατεύουν.

2.6: Μελλοντικές προτάσεις και προεκτάσεις

Ο κλάδος των καλλυντικών, αναμένεται να ακολουθήσει την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Όμως, υπάρχει κίνδυνος μείωσης της ανταγωνιστικότητας λόγω αδυναμίας αντιμετώπισης ανταγωνιστικών πιέσεων και ανάπτυξης νέων προϊόντων λόγω αειφόρου ανάπτυξης. Μερικές μελλοντικές προτάσεις για τον κλάδο, είναι:

- Επενδύσεις στην έρευνα και ανάπτυξη.
- Περισσότερη χρήση οικολογικών συστημάτων όπως μείωση πλαστικού και χρήση ανακυκλώσιμης ύλης.
- Ένταξη των επιχειρήσεων στην ψηφιακή αγορά.
- Βελτίωση των υποδομών και γενικότερα της εφοδιαστικής αλυσίδας χημικών με σκοπό την βελτίωση των εξαγωγών και της πρόσβασης του κλάδου σε πρώτες ύλες.
- Ανάπτυξη συστάδων επιχειρήσεων και βιομηχανικών πάρκων.
- Αξιοποίηση της γεωγραφικής θέσης της χώρας.
- Βελτίωση αλληλεπίδρασης της βιομηχανίας καλλυντικών με άλλες βιομηχανίες της χώρας.
- Στήριξη από το κράτος με λήψη μέτρων που να λαμβάνουν υπόψιν τις ιδιαιτερότητες του κλάδου και να παρέχει φορολογικά κίνητρα για να αυξηθούν οι επενδύσεις και να ενισχυθεί η έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΥΠΟ ΜΕΛΕΤΗ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΙ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

Οι εταιρείες Σαράντης και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. είναι δυο από τις μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου καλλυντικών, προσωπικής φροντίδας και περιποίησης. Σε αυτό το κεφάλαιο, θα κάνουμε μια εισαγωγή στις εν λόγω εταιρείες αναφέροντας κυρίως τα σημαντικότερα στοιχεία τις ιστορίας τους, την δραστηριότητά τους, την μετοχική τους διάρθρωση, τις αξίες τους και τα προϊόντα τα οποία παράγουν.

3.1: Η εταιρεία ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.



3.1.1.: Εισαγωγικά στοιχεία

Η εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε., ιδρύθηκε στην Αθήνα το 1964 και είναι η μητρική εταιρεία του ομίλου Σαράντη. Τα κεντρικά της γραφεία βρίσκονται στην οδό Αμαρουσίου – Χαλανδρίου 26 στο Μαρούσι. Στην πάροδο του χρόνου από την ίδρυσή της και μετά, έχει εξελιχθεί σε μια κορυφαία εταιρεία του κλάδου καλλυντικών και προσωπικής περιποίησης τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Δραστηριοποιείται σε τουλάχιστον 12 χώρες στην Ευρωπαϊκή ένωση, εξάγει προϊόντα σε πάνω από 50 χώρες ενώ απασχολεί παραπάνω από 2.300 εργαζομένους ετησίως,

Κύριος στόχος της εταιρείας είναι να προσφέρει στον κόσμο υψηλής ποιότητας προϊόντα που θα εμπιστεύεται το καταναλωτικό κοινό και θα εξυπηρετεί τις καθημερινές του ανάγκες. Με την εταιρεία να έχει εξελιχθεί σε μεγάλο προμηθευτή σε περίπου 110.000 κανάλια διανομής στην αγορά (καταστήματα καλλυντικών, σούπερ μάρκετ), οι καταναλωτές μπορούν να βρουν άμεσα και εύκολα τα προϊόντα της επιχείρησης και να ικανοποιηθούν με αυτόν τον τρόπο τις προσδοκίες τους.

3.1.2. Μετοχική σύνθεση²

Η μετοχική σύνθεση της εταιρείας με τους μετόχους που έχουν δικαίωμα ψήφου μεγαλύτερο του 5%, είναι η ακόλουθη:

Πίνακας 3-1 Μετοχική Σύνθεση Σαράντης ΑΒΕΕ

Μέτοχος	Ποσοστό
HAWKEYE HOLIDAY	55,498 %
FMR LCC	10,45 %
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ	
ΚΥΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ	
ΑΙΚ. ΣΑΡΑΝΤΗ	

3.1.3: Ιστορικά στοιχεία

Στην διάρκεια των 60 περίπου χρόνων παρουσίας της εταιρείας στην αγορά, η εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. έχει εξελιχθεί σε μεγάλο βαθμό. Ξεκίνησε αρχικά σαν μια τοπική εταιρεία και εξελίχθηκε σε έναν πολυεθνικό όμιλο και έχει φτάσει να αναπτύξει πολλά προϊόντα και στρατηγικές. Έχει ένα συνεχώς ανεπτυγμένο πρόγραμμα επέκτασης και σε άλλες χώρες κυρίως της Ανατολικής Ευρώπης και βελτιώνει συνεχώς τα προϊόντα της μέσω του τμήματος έρευνας και ανάπτυξης. Σημαντικά επίσης στοιχεία της ιστορίας της είναι:

² <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/company-profile/-/select-company/134>, ανακτήθηκε την 11/02/2024

- 1964: Ιδρύεται η θυγατρική Σαράντης Α.Β.Ε.Ε.
- 1970 – 1980: Εξαγορές εταιρειών καταναλωτικών προϊόντων καθώς και συμφωνίες για διανομή των προϊόντων της στο εξωτερικό.
- 1994: Η εταιρεία, εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- 1994 – 2000: Έναρξη επέκτασης μέσω θυγατρικών εταιρειών στην Ανατολική Ευρώπη όπως Βουλγαρία και Ρουμανία.
- 1999: Δημιουργία νέων εγκαταστάσεων και δικτύων διανομής στην Αθήνα.
- 2001 – σήμερα: η εταιρεία προχώρησε σε πολλές δραστηριότητες όπως ίδρυση πολλών θυγατρικών εταιρειών σε χώρες της Ευρώπης όπως η Τσεχία (2002), Ουγγαρία (2006) και η Πορτογαλία (2014), εξαγορές εταιρειών όπως της Pack Plast στην Πολωνία, της POLIPAK στην Πολωνία, και της ERGOPACK στην Ουκρανία. Τέλος, εξαγόρασε πολλά brands όπως το KOLASTYNA της Πολωνίας και της TOPSTAR στην Σερβία καθώς και του brand AVA και NOXZEMA στην Ελλάδα.

3.1.4: Παραγωγικές εγκαταστάσεις

Η κύρια παραγωγική δραστηριότητα της εταιρείας διεξάγεται κατά κύριο λόγο στα εργοστάσια παραγωγής της εταιρείας στην Ελλάδα, την Ουκρανία και την Πολωνία. Εφαρμόζοντας καλές πρακτικές παραγωγής, διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα ποιότητας και έχοντας πάρει αρκετές πιστοποιήσεις ISO, εγγυάται στους πελάτες της πολύ καλά προϊόντα. Πέραν αυτών, η εταιρεία ανανεώνει συνεχώς τον εξοπλισμό της και τις εγκαταστάσεις της ώστε να βελτιώνει την ποιότητα των προϊόντων της και να μην επιβαρύνει το περιβάλλον.

Στην Ελλάδα, το εργοστάσιο παραγωγής έχει εγκατεστημένο ένα ηλιακό σύστημα μετατροπής της ηλιακής ενέργειας σε ψυκτική, όλες οι μονάδες παραγωγής του χρησιμοποιούν εξ ολοκλήρου το φυσικό αέριο για την λειτουργία τους ενώ παράγει προϊόντα οικιακής φροντίδας καθώς και προϊόντα προσωπικής περιποίησης όπως αποσμητικά, αντηλιακά και αφρόλουτρα.

3.1.5: Δίκτυο διανομής, συνεργασίες και διεθνής παρουσία

Η εταιρεία Σαράντης, είναι ένας από τους βασικότερους προμηθευτές καταναλωτικών αγαθών στις περιοχές δραστηριότητάς της. Στόχος της είναι, η καινοτομία και η ποιότητα στα προϊόντα της, η δημιουργία βέλτιστων σχέσεων με τους πελάτες της και η δημιουργία κατάλληλου χαρτοφυλακίου προϊόντων με βάση τις ανάγκες των καταναλωτών. Επίσης, στοχεύει διαρκώς στην γεωγραφική διασπορά της μέσω ίδρυσης θυγατρικών και ενίσχυσης των εξαγωγών σε σημαντικές στρατηγικά χώρες.

Σήμερα, η εταιρεία δραστηριοποιείται σε 12 χώρες με τις θυγατρικές τις εταιρείες στην Ευρώπη όπως Σλοβακία, Τσεχία, Βουλγαρία και Ρουμανία ενώ εξάγει τα προϊόντα της και σε άλλες χώρες του κόσμου τόσο στην Ευρώπη όπως Γαλλία, Γερμανία και Ολλανδία όσο και στην Ασία όπως Κίνα και Κατάρ και την Αφρική (Αλγερία, Αίγυπτο).

3.1.6: Βασικά στοιχεία οικονομικής πορείας ομίλου

Παρά την οικονομική κρίση που έχει επηρεάσει την οικονομία αλλά και την πανδημία covid-19, η εταιρεία συνεχίζει να βελτιώνει τα οικονομικά της μεγέθη με φθίνουσα όμως πορεία. Συγκεκριμένα, οι ενοποιημένες πωλήσεις ανήλθαν στα 344 εκατομμύρια το 2018, στα 370,07 εκατομμύρια το 2019, στα 393,38 εκατομμύρια το 2020 και στα 408,2 εκατομμύρια το 2021 παρουσιάζοντας αύξηση κατά 14,79%, 7,58%, 6,3% και 3,77% αντίστοιχα ανά έτος.

Ανά κατηγορία πωλήσεων, στα προϊόντα ευρείας διανομής είχαμε αύξηση πωλήσεων κατά 10,68% το 2018, 5,34% το 2019, 4,17% το 2020 και 6,04% το 2021, συμμετέχοντας στις συνολικές πωλήσεις κατά 43 – 44% κάθε έτος.

Στις πωλήσεις οικιακής χρήσης, είχαμε μια αύξηση των πωλήσεων κατά 25,2% το 2018, 8,95% το 2019, 10,02% το 2020 και 1,6% το 2021 με τα προϊόντα της κατηγορίας να συμμετέχουν στις συνολικές πωλήσεις κατά 38 – 39,5% κάθε έτος.

Οι πωλήσεις στην κατηγορία ιδιωτικής ετικέτας (private label) που αναφέρονται στις πωλήσεις της Πολωνικής εταιρείας Polipak με κύρια παραγωγή τις

σακούλες απορριμμάτων παρουσίασαν αύξηση των πωλήσεων κατά 15,83% το 2018, 11,26% το 2019, 6,90% το 2020 και 1,66% το 2021 αντίστοιχα.

Τέλος, η κατηγορία των λοιπών πωλήσεων, παρουσίασε αύξηση κατά 2,31% το 2018, 9,69% το 2019, 2,06% το 2020 και 3,96% το 2021 κυρίως λόγω της θετικής επίδρασης των προϊόντων επιλεκτικής διανομής και των προϊόντων υγείας και φροντίδας ειδικά τα χρόνια της πανδημίας.

3.1.7: Προϊόντα παραγωγής

Η εταιρεία Σαράντης, στα 60 χρόνια λειτουργίας της κατέχει πάνω από 100 μάρκες προϊόντων στις κατηγορίες τις οποίες δραστηριοποιείται. Οι κατηγορίες δραστηριοποίησης και τα βασικότερα προϊόντα της είναι:

- Προσωπική φροντίδα και περιποίηση: Σε αυτήν την κατηγορία, ανήκουν καλλυντικά και διάφορα είδη περιποίησης. Βασικά προϊόντα σε αυτήν την κατηγορία είναι τα αντηλιακά προϊόντα Carroten και Kolastyna, τα προϊόντα περιποίησης δέρματος και καθαρισμού σώματος Bioten, Noxzema και Denim, τα αποσμητικά C – THRU και Str8, τα αρώματα ANTONIO BANDERAS, B – U και elode, φροντίδας μαλλιών Batiste και Orzene και πολλά άλλα προϊόντα.
- Προϊόντα οικιακής φροντίδας: Σε αυτήν την κατηγορία, ανήκουν προϊόντα συσκευασίας τροφίμων, σακκουλών απορριμμάτων, εργαλεία καθαρισμού, απορρυπαντικά πιάτων, εντομοαπωθητικά και καθαριστικά μπάνιου. Βασικά προϊόντα σε αυτήν την κατηγορία είναι το απορρυπαντικό πιάτων AVA, το εντομοαπωθητικό Teza, οι σακούλες απορριμμάτων και εργαλείο καθαρισμού Sanitas καθώς και το αποφρακτικό Tub.o.flo.
- Προϊόντα υγείας και φροντίδας: Εδώ, έχουμε κυρίως τις βιταμίνες και τα συμπληρώματα διατροφής όπως το προϊόν περιποίησης δέρματος Clinea και τα συμπληρώματα διατροφής Ortis και Lanes.
- Τέλος, τα καλλυντικά επιλεκτικής διανομής που αναφερόμαστε σε προϊόντα με συμφωνίες αποκλειστικής αντιπροσώπευσης σε διεθνείς αγορές. Τα βασικότερα προϊόντα αυτής της κατηγορίας είναι, τα αρώματα Calvin Klein, Cartier, Burberry και Gucci, τα προϊόντα

περιποίησης προσώπου και σώματος Lancaster και La Prairie καθώς και τα προϊόντα μακιγιάζ Max Factor, Rimmel και Pupa.

3.2: Η εταιρεία ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.



3.2.1: Εισαγωγικά στοιχεία

Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε., είναι η πρώτη εταιρεία παραγωγής σαπουνιού στην Ελλάδα με κύρια δραστηριότητά της την παραγωγή, την εισαγωγή, την εξαγωγή και προώθηση καταναλωτικών αγαθών όπως σαπούνια, καλλυντικά, βιοκτόνα και απολυμαντικά. Η έδρα της εταιρείας είναι στον δήμο Χαλκιδαίων της περιφέρειας Στερεάς Ελλάδας και συγκεκριμένα στο 71^ο χιλιόμετρο εθνικής οδού Αθηνών – Λαμίας.

Είναι μία από τις κορυφαίες βιομηχανίες στον κλάδο των καλλυντικών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη καθώς παράγει εκατομμύρια προϊόντα ετησίως και διαθέτει μια από τις μεγαλύτερες και εξελιγμένες τεχνολογικά μονάδες παραγωγής. Η δραστηριότητα της εταιρείας βασίζεται στους επιχειρηματικούς τομείς των επωνύμων προϊόντων και επιλεκτικής διανομής, των ξενοδοχειακών προϊόντων, στην παραγωγή προϊόντων για τρίτους και προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας καθώς και σε εξειδικευμένα σαπούνια για την βιομηχανία.

Τέλος, η εταιρεία απασχολεί περίπου 200 εργαζόμενους ανά έτος και οι μετοχές της είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

3.2.2.: Μετοχική σύνθεση³

Η μετοχική σύνθεση της εταιρείας με τους μετόχους που έχουν δικαίωμα ψήφου μεγαλύτερο του 5%, είναι η ακόλουθη:

Πίνακας 3-2Μετοχική Σύνθεση Παπουτσάνης ΑΒΕΕ

Μέτοχος	Ποσοστό
Γκατζάρος Γεώργιος	24,47 %
Τασόπουλος Μενέλαος	23,7 %
Truad Verwaltangs AG	21,13 %
Κουφόπουλος Γεώργιος	5,46 %

3.2.3.: Ιστορικά στοιχεία

Η εταιρεία, έχει μια μεγάλη ιστορία στην πάροδο του χρόνου. Τα βασικότερα σημεία της ιστορίας της είναι:

- 1870: Ο οραματιστής της εταιρείας Δημήτρης Παπουτσάνης, εμπνέεται στην Λέσβο για την κατασκευή του πρώτου ατμοκίνητου εργοστασίου παραγωγής ελαιόλαδου και πράσινου σαπουνιού στην περιοχή ενώ το 1913 η μονάδα παραγωγής μεταφέρεται στον Πειραιά.
- 1917: Ξεκινάει από την μονάδα παραγωγής στον Πειραιά πλέον η παραγωγή πράσινου σαπουνιού ειδικό για μπουγάδες και κύβων σαπουνιών Μασσαλίας.
- 1936: Το εργοστάσιο, αρχίζει να παράγει αρωματικά σαπούνια όπως το σαπούνι Φλώρα και το σαπούνι με άρωμα πασχαλιάς.
- 1950: Μετά την λήξη του Β παγκοσμίου πολέμου, του εμφυλίου και την συνεπαγόμενη άνοδο του βιοτικού επιπέδου, παρουσιάζεται στην αγορά το πολύ πετυχημένο σαπούνι καραβάκι το οποίο ακόμα και σήμερα παράγεται με επιτυχία.

³ <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/company-profile/-/select-company/126> Ανακτήθηκε την 11/02/2024

- 1967: Μεταφέρονται οι εγκαταστάσεις παραγωγής στην Κάτω Κηφισιά και η παραγωγή επεκτείνεται σε προϊόντα λιπαρών οξέων – γλυκερίνης, καλλυντικών και βρώσιμων λιπών και ελαίων.
- 1972: Η επιτυχημένη ως τότε πορεία της εταιρείας την οδηγεί στην είσοδό της στην κύρια χρηματιστηριακή αγορά.
- 2001: Αρχίζουν την λειτουργία τους οι νέες εγκαταστάσεις στην Ριτσώνα Ευβοίας το οποίο λειτουργεί μέχρι και σήμερα που αποτελεί το μοναδικό σύγχρονο εργοστάσιο παραγωγής σαπουνιών και ξενοδοχειακών προϊόντων στην Ελλάδα.

3.2.4: Όραμα και Αξίες

Η εταιρεία, έχει προσανατολισμό την διεθνή επέκτασή της. Πιστεύει σε ένα μέλλον με νέες ιδέες αφοσιωμένη στην παράδοση και στην κληρονομιά της. Όραμά της είναι να συντελεί έμπρακτα στην καθημερινότητα των πολιτών καλύπτοντας τις υψηλές απαιτήσεις τους παράγοντας συνέχεια προϊόντα προσωπικής περιποίησης με μεγάλη ποιοτική αξία στην αγορά.

Οι αξίες της επιχείρησης μπορούν να περιγράψουνε στις τέσσερις παρακάτω λέξεις: κληρονομιά, καινοτομία, φροντίδα και ήθος. Κληρονομιά, καθώς σέβεται την ιστορία και την υπογραφή της εταιρείας στην πάροδο των 150 ετών. Καινοτομία, καθώς επενδύοντας σε σύγχρονες τεχνολογίες και αξιοποιώντας φυσικά υλικά, να δημιουργούνται νέα προϊόντα. Φροντίδα, μέσω της καθημερινής δέσμευσης προς όλους να φροντίζει τις καθημερινές τους ανάγκες και φροντίζοντας τις ανάγκες τους με νέες ιδέες και σύγχρονα συστήματα παραγωγής. Και τέλος, ήθος, προσπαθώντας να είναι αντάξια της εμπιστοσύνης του κοινού και επενδύοντας στο προσωπικό της μέσω κατάλληλων συνθηκών εργασίας, συστήματος προόδου και ανταμοιβής.

3.2.5: Δίκτυο διανομής

Μετά από 150 χρόνια περίπου παρουσίας της στην αγορά, η εταιρεία έχει φτάσει να συνεργάζεται με πάρα πολλές εταιρείες ακόμα και κολοσσούς τόσο στην Ελλάδα και την Ευρώπη όσο και στον υπόλοιπο κόσμο. Στην Ελλάδα, έχει εδραιωθεί σε πάνω από 6.000 σημεία διανομής. Άλλες χώρες προώθησης των

προϊόντων της είναι στην Ευρώπη η Αγγλία, η Γερμανία, η Ολλανδία η Ιταλία η Ισπανία και η Κύπρος, στην Ασία η Ιαπωνία και το Χονγκ Κόνγκ, στην Αμερική στις Ηνωμένες Πολιτείες και στον Καναδά καθώς και στην Αυστραλία.

3.2.6: Βασικά στοιχεία οικονομικής πορείας ομίλου

Παρά την οικονομική κρίση που έχει επηρεάσει την ελληνική οικονομία αλλά και την πανδημία Covid-19, ο όμιλος συνεχίζει να βελτιώνει τα οικονομικά της μεγέθη και ειδικά τις πωλήσεις της. Το 2018, οι πωλήσεις ανήλθαν στα 24,2 εκ. € αυξανόμενες κατά 16,7% από το 2017 αύξηση που προήλθε κυρίως στην διεύρυνση της συνεργασίας της εταιρείας με πολυεθνικές εταιρείες. Το 2019, οι ενοποιημένες πωλήσεις ανήλθαν στα 30,7 εκ. € αυξανόμενες κατά 27%. Το 2020, οι ενοποιημένες πωλήσεις ανήλθαν στα 40,8 εκ. € αυξανόμενες κατά 33% κυρίως λόγω των αυξημένων επιδόσεων κυρίως στα επώνυμα προϊόντα και στα παραγόμενα προϊόντα για τρίτους ενώ έλαβε έγκριση από τις αρχές για την παραγωγή βιοκτόνων και απολυμαντικών. Τέλος, το 2021, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών ανήλθε στα 54,8 εκ. € αυξανόμενος κατά 34,1%.

Ανά κατηγορία πωλήσεων, στην κατηγορία των επώνυμων προϊόντων το 2018 είχαμε αύξηση 10% κυρίως λόγω των εξαγωγών και των πωλήσεων σε super market ενώ το 2019 είχαμε μείωση κατά 3% λόγω μειωμένων εξαγωγών. Το 2020, είχαμε μια αλματώδη αύξηση κατά 88% και το 2021 κατά 12% κυρίως λόγω μεγάλης ζήτησης σε προϊόντα προσωπικής υγιεινής και αντισηπτικών. Η συμμετοχή της εν λόγω κατηγορίας στις συνολικές πωλήσεις ανέρχεται σε 23% το 2018, σε 18% το 2019, 25% το 2020 και 21% το 2021.

Στα ξενοδοχειακά προϊόντα, το 2018 και το 2019 είχαμε αύξηση των πωλήσεων κατά 10 και 13% αντίστοιχα που προέρχεται κυρίως από τις πωλήσεις στο εξωτερικό. Το 2020 όμως, είχαμε μια κατακόρυφη μείωση κατά 66% κυρίως λόγω της μείωσης του τουρισμού λόγω της πανδημίας. Το 2021, είχαμε ραγδαία αύξηση των πωλήσεων κατά 126% μετά την ανάκαμψη της οικονομίας λόγω της πανδημίας καθώς και λόγω των συμφωνιών που είχαν συναφθεί το 2019 αλλά λόγω της πανδημίας άργησε η εφαρμογή τους. Η συμμετοχή της εν λόγω κατηγορίας στις συνολικές πωλήσεις ανέρχεται σε 33% το 2018, 30% το 2019, 8% το 2020 και 13% το 2021.

Στα προϊόντα τρίτων, είχαμε αύξηση των πωλήσεων κατά 16% το 2018, κατά 73% το 2019, κατά 84% το 2020 και κατά 24% το 2021. Οι αυξήσεις αυτές, οφείλονται κυρίως στην συνεχή ενίσχυση των συνεργασιών με πολυεθνικές εταιρείες και την διεύρυνση τόσο των πελατών όσο και της γκάμας προϊόντων που προσφέρονται. Η συμμετοχή της εν λόγω κατηγορίας στις συνολικές πωλήσεις ανέρχεται σε 29% το 2018, 38% το 2019, 53% το 2020 και 49% το 2021.

Τέλος, στις βιομηχανικές πωλήσεις σαπουνιών, είχαμε αύξηση πωλήσεων κατά 50% το 2018, 16% το 2019, 36% το 2020 και 62% το 2021. Η αύξηση αυτή, οφείλεται κυρίως στις εξαγωγές και στην αύξηση της ζήτησης ειδικών σαπυνομαζών από εταιρείες του εξωτερικού. Η συμμετοχή της εν λόγω κατηγορίας στις συνολικές πωλήσεις ανέρχεται σε 15% το 2018, 14% το 2019 και το 2020 και κατά 17% το 2021.

3.2.7.: Προϊόντα παραγωγής

Η εταιρεία Παπουτσάνης, στα πάνω από 150 χρόνια λειτουργίας της, παράγει διάφορα καλλυντικά προϊόντα και προϊόντα ατομικής υγιεινής που διαθέτει στο καταναλωτικό κοινό. Τα βασικότερα προϊόντα ανά κατηγορία είναι:

- Καταναλωτικά προϊόντα: εδώ, συναντάμε την σειρά Olívia (με βασικές κατηγορίες τα αφρόλουτρα, τα σαμπουάν, λοσιόν και σαμπουάν σε διάφορα αρώματα), την σειρά karavaki (με βασικές κατηγορίες τα σαπούνια, τα αφρόλουτρα με ανταλλακτικά ή απλό και κρεμοσάπυνο), την σειρά natura (με βασικές κατηγορίες τα κρεμοσάπυνα, τα απολυμαντικά και τα αντισηπτικά) και τα σαπούνια ελαιόλαδου και γλυκερίνης.
- Ξενοδοχειακές σειρές: πολύ σημαντική κατηγορία καθώς είναι από τις πρώτες εταιρείες σε πωλήσεις ξενοδοχειακών προϊόντων στην Ελλάδα. Εδώ, συναντάμε την σειρά Eco – Certified & Vegan (με βασικές κατηγορίες τα προϊόντα Olívia και Good to Declare), την σειρά Experiential Skin Care (με βασικές κατηγορίες την Skin Essentials, την Sarbacane και παιδικά προϊόντα), την σειρά Dispensers & Refills, την

σειρά Accessories & Slippers, την σειρά Mediterranean Treasures καθώς και αντισηπτικά και απολυμαντικά προϊόντα.

- Παραγωγές τρίτων/προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας: Αποτελεί βασικό παραγωγικό πυλώνα της εταιρείας και αφορά κυρίως ειδικές παραγγελίες των πελατών της με επωνυμία προϊόντων τα ονόματα που επιθυμούν οι πελάτες της εταιρείας. Η παραγωγή, αφορά, τόσο σαπούνια όσο και καλλυντικά στερεής ή υγρής μορφής.
- Ειδικές σαπωνόμαζες: αναφερόμαστε κυρίως σε βιομηχανικά και εξειδικευμένα προϊόντα που χρησιμοποιούνται ως πρώτη ύλη για παραγωγή καλλυντικών και σαπουνιών ανά τον κόσμο. Εδώ συναντάμε την σειρά σαπωνομαζών PAP (με βασικές κατηγορίες την Green Olive, την Coconut, την Vegetable και την shave), τις συνθετικές σαπωνόμαζες PAP syndet (με βασικές κατηγορίες την Eco – Certified, την Sulfate Free και την Cosmos Organic) και τις σειρές Melt & Pour/Hot Fill και καλλιοσάπωνες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1.: Εισαγωγή

Σύμφωνα με το κεφάλαιο <<Αριθμοδείκτες>> του Ελληνικού Λογιστικού Σχεδίου, αριθμοδείκτες είναι οι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή⁴.

Η ανάλυση αριθμοδεικτών, είναι η πιο διαδεδομένη μέθοδος για την ανάλυση και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς οι διάφοροι αναλυτές (εσωτερικοί και εξωτερικοί) μέσω των αριθμοδεικτών μπορούν να προσδιορίσουν τις σχέσεις μεταξύ μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, να εξηγήσουν τα αποτελέσματα της ανάλυσης και να διευκολύνεται/αξιολογείται η επιχειρηματική δράση.

Ο αναλυτής, κατά την πραγματοποίηση της ανάλυσης, θα πρέπει να επιλέξει αυτούς τους δείκτες οι οποίοι παρουσιάζουν μεγάλο ενδιαφέρον και να μην παρασυρθεί από την ευκολία δημιουργίας τους και υπολογίσει πάρα πολλούς. Τα βασικά κριτήρια δημιουργίας συνήθως είναι: τα μεγέθη που χρησιμοποιούνται να έχουν οικονομική σχέση, να μπορούν να συνδυάζονται και με άλλους δείκτες, να μπορούν να συγκριθούν διαχρονικά και διεπιχειρησιακά και να γίνεται και αντίστοιχη σύγκριση με τα στοιχεία του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση.

4.2: Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι βασικότερες κατηγορίες στις οποίες ανήκουν οι διάφοροι αριθμοδείκτες είναι οι ακόλουθοι:

⁴ Αποστόλου Α.: Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών, Αθήνα 2015 σελ. 79

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας: αναφερόμαστε στην ικανότητα η επιχείρηση να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: δείχνουν την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιήσει ορθολογικά τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της και στην διαχείριση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την δυναμικότητα των κερδών της.
- Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας: αναφερόμαστε στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Επενδυτικοί αριθμοδείκτες: μετρούν τις επιδόσεις των εισηγμένων επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο.

4.3.: Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Είναι πολύ σημαντικό η επιχείρηση, να διατηρεί ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και ειδικά στις μέρες μας που τα πράγματα είναι ρευστά στην οικονομία. Με την ρευστότητα, η επιχείρηση θα πρέπει να εξοφλεί άμεσα τις υποχρεώσεις της. Στην ρευστότητα, περιλαμβάνονται κυρίως τα μετρητά και τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού.

Η επιχείρηση, θα πρέπει να προσέξει τα επίπεδα ρευστότητας που διαθέτει καθώς τα μεν υψηλά ποσά δείχνουν μια καλή εικόνα με υπονόμηση όμως των επενδύσεών της τα δε χαμηλά ποσά δημιουργούν πρόβλημα στην αγορά πρώτων υλών και στην εξόφληση των άμεσα απαιτητών υποχρεώσεων της.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αναφέρονται στις σχέσεις μεταξύ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης. Η σημασία υπολογισμού των αριθμοδεικτών, έγγυται στο ότι επιτρέπει στην διοίκηση της επιχείρησης να ελέγχει την καταλληλότητα και την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης. Οι σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας που θα εξετάσουμε είναι οι ακόλουθοι:

- Κεφάλαιο κίνησης.
- Γενικής ρευστότητας.

- Ειδικής/Άμεσης ρευστότητας.

4.3.1: Κεφάλαιο κίνησης

Το κεφάλαιο κίνησης είναι ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση καθώς η μεν επάρκειά του δηλώνει στους δανειστές και μετόχους την δυνατότητα είσπραξης τόκων και μερισμάτων ενώ η ανεπάρκειά του δείχνει στάδια για πτώχευση της επιχείρησης.

Το κεφάλαιο κίνησης, υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρέσουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο τύπος υπολογισμού είναι ο ακόλουθος:

Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Όταν το κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό, δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, η ρευστότητα της επιχείρησης κρίνεται ικανοποιητική. Όταν είναι μηδενικό, δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό ισούται με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, η ρευστότητα είναι οριακή ενώ, όταν είναι αρνητικό, δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις η ρευστότητα της επιχείρησης είναι κακή και η επιχείρηση θα χρειαστεί κατά πάσα πιθανότητα να καταφύγει σε δανεισμό.

Η σημαντικότητα της επάρκειας του κεφαλαίου κίνησης αναφέρεται στα πλεονεκτήματα που συνεπάγεται η επαρκής ρευστότητα για την επιχείρηση. Ενδεικτικά πλεονεκτήματα είναι η βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, οι ευνοϊκοί όροι που μπορεί να πετύχει σε σχέση με τους προμηθευτές της ή να παρέχει στους πελάτες της, συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης απρόσκοπτα μέσω της έγκαιρης προμήθειας εμπορευμάτων και να εκπληρώνει έγκαιρα τις υποχρεώσεις της.

4.3.2: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ένας από τους σημαντικότερους δείκτες ρευστότητας είναι αυτός της γενικής ρευστότητας. Αυτό, γιατί πέραν της ρευστότητας της επιχείρησης δείχνει και το περιθώριο ασφαλείας της επιχείρησης σε περίπτωση ανεπιθύμητων εξελίξεων με το κεφάλαιο κίνησης και ειδικά σε περιόδους κρίσης. Επίσης, δείχνει το πόσο εύκολα μπορεί η επιχείρηση να λάβει βραχυχρόνιες πιστώσεις από τους πιστωτές της. Ο δείκτης υπολογίζεται από την διαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Άρα, ο τύπος υπολογισμού είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αν και γενικά, ένας αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας κοντά στο 2 θα μπορούσε να κριθεί ικανοποιητικός, αυτό ενδέχεται να διαφέρει ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει επίσης, να λαμβάνεται υπόψιν και άλλοι δείκτες ταυτόχρονα με την μελέτη του εν λόγω δείκτη για να δούμε αν ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ικανοποιητικός, με πιο σημαντικούς τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Βέβαια, η ανάλυση του δείκτη πρέπει να γίνεται διαχρονικά και σε σύγκριση με ομοειδείς επιχειρήσεις. Τέλος, ο αναλυτής, θα πρέπει να λάβει υπόψιν του και άλλα στοιχεία όπως οι όροι χορήγησης πίστωσης, η πορεία των μεγεθών που απαρτίζουν τον δείκτη, τις μελλοντικές ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης και τον κλάδο δραστηριοποίησης της επιχείρησης.

4.3.3.: Αριθμοδείκτης ειδικής/άμεσης ρευστότητας

Ένας άλλος σημαντικός αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι αυτός της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας. Αυτό γιατί σε αντίθεση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα στον υπολογισμό του αλλά μόνο τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις που είναι πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία σε χρήμα. Ο

δείκτης υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα των απαιτήσεων και των διαθέσιμων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ή διαιρώντας την διαφορά κυκλοφορούντος ενεργητικού και αποθεμάτων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Άρα, ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι:

$$\text{Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Για να θεωρηθεί ικανοποιητικός ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας θα πρέπει να είναι είτε κοντά είτε μεγαλύτερος της μονάδας και εφόσον έχουμε περίπου ίδια περίοδο είσπραξης απαιτήσεων και υποχρεώσεων και δεν υπάρχουν απαιτήσεις ανεπίδεκτες είσπραξης ή επισφαλείς. Αντίθετα, αν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας σημαίνει ότι δεν μπορεί να εκπληρώσει τις άμεσες υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία και θα πρέπει να έχει στο μέλλον αυξημένες πωλήσεις για να εξασφαλίσει ικανοποιητική ρευστότητα.

4.4.: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Μια ακόμα σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών είναι οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Οι αριθμοδείκτες αυτοί, δείχνουν πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία για να αυξήσει τις πωλήσεις της. Με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, προσπαθούμε να δούμε αν το μέγεθος κάθε εξεταζόμενου στοιχείου του ενεργητικού είναι πολύ μεγάλο ή πολύ μικρό σε σχέση με τις πωλήσεις της. Αυτό γιατί, αν τα μεγέθη είναι πολύ μεγάλα θα έχουμε αυξημένα έξοδα και μειωμένα κέρδη ενώ αν είναι πολύ μικρά τότε μέρος του κέρδους από τις πωλήσεις θα χάνεται. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.
- Λειτουργικός κύκλος.

- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Εμπορικός κύκλος.
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων.
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.

4.4.1.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Ένας σημαντικός δείκτης δραστηριότητας είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ο δείκτης αυτός, δείχνει πόσο γρήγορα ανανεώνει η επιχείρηση τα αποθέματά της μέσα στην χρήση. Επίσης, μέσω του εν λόγω δείκτη, μπορούμε να δούμε το πόσες ημέρες χρειάζεται η επιχείρηση για να ανανεώσει τα αποθέματά της. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται με δύο τρόπους. Είτε διαιρώντας τις πωλήσεις με τα αποθέματα της επιχείρησης για να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα στην χρήση είτε διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για να βρούμε τον μέσο χρόνο ημερών παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση. Οι τύποι υπολογισμού του δείκτη είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Αποθεμάτων}}$$

Και

$$\frac{\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής αποθεμάτων}}{365 \text{ ή } 366} = \text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων}_{(\text{φορές})}$$

Για να δούμε πότε ο αριθμοδείκτης είναι καλός ή όχι θα πρέπει να γίνει τόσο διαχρονική όσο και κλαδική σύγκριση. Αν η επιχείρηση διαχρονικά έχει μια αύξηση στις τιμές του δείκτη τότε η επιχείρηση χρησιμοποιεί ορθολογικά τα αποθέματά της βελτιώνοντας έτσι την ρευστότητά της ενώ αν έχει μείωση στις τιμές του δείκτη αυτό δείχνει μια υπεραποθεματοποίηση δημιουργώντας γενικά

μια κακή εικόνα τόσο συνολικά ως προς την διαχείριση των αποθεμάτων όσο και ως προς την ρευστότητα της επιχείρησης.

Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης, αν η τιμή του δείκτη για την επιχείρηση είναι πολύ μεγαλύτερη από του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση είτε διατηρεί μικρά επίπεδα ασφαλείας για τα αποθέματά της είτε ανανεώνει πολύ συχνά τα αποθέματά της. Αν ο δείκτης είναι πολύ κοντά στον δείκτη του κλάδου τότε η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματά της, δεν πραγματοποιεί περιττά έξοδα και μειώνει την πιθανότητα απαξίωσης ενώ αν έχει δείκτη πολύ μικρότερο από του κλάδου τότε έχει πολλά αποθέματα που μπορεί να απαξιωθούν στο μέλλον με ταυτόχρονη αύξηση των ζημιών.

4.4.2.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης δραστηριότητας είναι αυτός της κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Ο εν λόγω δείκτης, μας δείχνει πόσες φορές εισπράττει η επιχείρηση της απαιτήσεις της (κυρίως προς πελάτες και χρεώστες) στην διάρκεια της χρήσης. Επίσης, μέσω του εν λόγω δείκτη, μπορούμε να βρούμε και το πόσες ημέρες κάνει η επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις της και να συμπεράνουμε αν η επιχείρηση έχει πολύ μεγαλύτερες απαιτήσεις από ότι τα υπόλοιπα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις πωλήσεις της επιχείρησης με το σύνολο των απαιτήσεων ενώ, αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων βρίσκουμε τον μέσο χρόνο σε ημέρες που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Οι τύποι υπολογισμού των εν λόγω δεικτών είναι:

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

Και

Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων =

365 ή 366

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Η χρονική διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων είναι καλό να παραμένει σε χαμηλά επίπεδα ώστε να μην δεσμεύονται μεγάλα ποσά κεφαλαίων που θα μπορούσαν να επενδυθούν αλλού. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων καλό είναι να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα τόσο από πλευράς χορήγησης πιστώσεων όσο και από πλευράς μικρότερων ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

Τέλος, θα πρέπει να γίνεται και κλαδική ανάλυση. Μια επιχείρηση με δείκτη κοντά σε αυτήν του κλάδου θα το θεωρούσαμε ως μια καλή εξέλιξη καθώς δεν δεσμεύει κεφάλαια και μειώνει τις προβλέψεις αφερεγγυότητας των πελατών. Αν η τιμή του δείκτη για την επιχείρηση είναι πολύ μικρότερη από του κλάδου σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων και μείωση κερδών με αρνητικές επιπτώσεις σε ρευστότητα και αποδοτικότητα ενώ μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από του κλάδου σημαίνει αυστηρή πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες.

4.4.3.: Λειτουργικός κύκλος

Ένας άλλος σημαντικός δείκτης είναι ο λειτουργικός κύκλος. Ουσιαστικά, αναφερόμαστε στον χρόνο (σε ημέρες) που χρειάζεται η επιχείρηση από την αγορά των αποθεμάτων μέχρι την είσπραξη των πωλήσεων της επί πιστώσει. Ο λειτουργικός κύκλος, υπολογίζεται αν προσθέσουμε την μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων και την μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Ο τύπος υπολογισμού του λειτουργικού κύκλου είναι ο ακόλουθος:

Λειτουργικός Κύκλος = Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων + Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων.

Μια διαχρονικά αυξητική πορεία του λειτουργικού κύκλου σημαίνει ότι χρειάζεται περισσότερο χρόνο να πουλήσει τα αποθέματα και να εισπράξει τις απαιτήσεις της η επιχείρηση ενώ μια πτωτική πορεία δείχνει την

αποτελεσματικότερη διαχείριση αποθεμάτων και απαιτήσεων με ταυτόχρονη βελτίωση της ρευστότητάς της. Όσο αφορά την συγκριτική ανάλυση με τον κλάδο, μια τιμή του κύκλου της επιχείρησης κοντά στον κλάδο σημαίνει ότι χρησιμοποιεί ορθά τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της μετατρέποντας τα σε κανονικό ρυθμό σε μετρητά και χωρίς κίνδυνο απαξίωσης. Ένας χαμηλός λειτουργικός κύκλος σε σχέση με τον κλάδο σημαίνει είτε μεγάλο χρόνο παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση είτε πολύ αυστηρή πολιτική πιστώσεων ενώ ένας υψηλός λειτουργικός κύκλος σε σχέση με τον κλάδο σημαίνει υπερβολικά αποθέματα και απαιτήσεις σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης που συνήθως αξιολογείται αρνητικά.

4.4.4.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:

Ένας άλλος σημαντικός αριθμοδείκτης δραστηριότητας είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο εν λόγω δείκτης μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που έλαβε η επιχείρηση μέσα στην χρήση. Από τον εν λόγω αριθμοδείκτη, μπορούμε να βρούμε και κατά μέσο όρο πόσες ημέρες χρειάζεται η επιχείρηση για να ξεπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης, υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ενώ η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Οι τύποι υπολογισμού είναι οι ακόλουθοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Και

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{365 \text{ ή } 366}{\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Και σε αυτόν τον αριθμοδείκτη θα πρέπει να γίνεται διαχρονική και κλαδική ανάλυση. Αν ο δείκτης έχει αυξητική πορεία, σημαίνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές αλλά μπορεί αυτό να δημιουργήσει πρόβλημα ρευστότητας και αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης ενώ αν ο δείκτης έχει πτωτική πορεία οι προμηθευτές εξοφλούνται πιο αργά.

Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη για την επιχείρηση είναι κοντά στην τιμή του δείκτη για τον κλάδο σημαίνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί με τον ίδιο ρυθμό τους προμηθευτές της. Αν είναι μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη της επιχείρησης σε σχέση με τον κλάδο σημαίνει γρηγορότερη εκπλήρωση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές και συνεπάγεται χαμηλή ρευστότητα και αυστηρή πολιτική πιστώσεων ενώ αν η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι χειρότερη από του κλάδου θεωρείται ευνοϊκή εξέλιξη καθώς σημαίνει καλύτερη ρευστότητα και πιθανή αυτοχρηματοδότηση.

4.4.5.: Εμπορικός κύκλος

Ο εμπορικός κύκλος, είναι ένας σημαντικός δείκτης καθώς μας δείχνει την ανάγκη ή μη εξωτερικής χρηματοδότησης για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Υπολογίζεται δε, αν προσθέσουμε την μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων και την μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων και αφαιρέσουμε την μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ή πιο συνοπτικά αν αφαιρέσουμε τον από τον λειτουργικό κύκλο την μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων της. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Εμπορικός Κύκλος} = \text{Λειτουργικός Κύκλος} - \text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.}$$

Αν ο εμπορικός κύκλος είναι θετικός, σημαίνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί πιο γρήγορα από ότι εισπράττει άρα πιθανόν να χρειαστεί κάποια χρηματοδότηση, αν είναι ίσος με το μηδέν θέλει τον ίδιο χρόνο να εισπράξει τις απαιτήσεις της και να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της ενώ αν είναι αρνητικός σημαίνει ότι η επιχείρηση εισπράττει πιο γρήγορα από ότι πληρώνει και έχει πλεονάζουσα ρευστότητα.

Διαχρονικά, όσο ο εμπορικός κύκλος αυξάνεται τόσο μεγαλύτερες ανάγκες χρηματοδότησης θα έχει η επιχείρηση ενώ εάν μειώνεται το αντίθετο. Σε σύγκριση με τον κλάδο, εάν ο εμπορικός κύκλος της επιχείρησης είναι κοντά σε αυτόν του κλάδου, η επιχείρηση έχει τις ίδιες ανάγκες χρηματοδότησης με τις ομοειδείς επιχειρήσεις, αν έχει χαμηλότερη τιμή έχει μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης και ρευστότητας ενώ αν έχει μεγαλύτερη τιμή χρειάζεται σίγουρα χρηματοδότηση.

4.4.6.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων

Ένας ακόμα σημαντικός αριθμοδείκτης είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων. Ο εν λόγω δείκτης μας δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση χρησιμοποίησε τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της για την πραγματοποίηση των πωλήσεων καθώς και την πιθανότητα μεγάλης επένδυσης στα πάγια. Ο δείκτης, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις πωλήσεις της επιχείρησης με το σύνολο των παγίων της. Ο τύπος υπολογισμού είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Διαχρονικά, μια αυξητική πορεία του εν λόγω δείκτη σημαίνει πιο συχνή χρήση των παγίων της επιχείρησης με ταυτόχρονη πιθανή αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της ενώ μια πτωτική πορεία σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί ολοένα και λιγότερο τα πάγιά της και υπάρχει πιθανότητα μεγάλης επένδυσης σε πάγια για πραγματοποίηση των πωλήσεων. Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι κοντά σε αυτήν του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σωστά τα πάγιά της. Αν η

τιμή είναι μικρότερη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά το πάγιο ενεργητικό της ενώ αν είναι μεγαλύτερη μπορεί να σημαίνει ανεπάρκεια παγίων και μείωση της αποδοτικότητάς τους.

4.4.7.: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Τέλος, ένας ακόμα σημαντικός αριθμοδείκτης δραστηριότητας είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία της (ενεργητικό) για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της καθώς και εάν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων ή όχι. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των πωλήσεων της επιχείρησης με το σύνολο του ενεργητικού της. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

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

Διαχρονικά, μια ανοδική πορεία του δείκτη δείχνει μια ολοένα και μεγαλύτερη χρησιμοποίηση του ενεργητικού της και πιθανόν μια αύξηση της αποδοτικότητας ενώ μια πτωτική πορεία το αντίθετο, δηλαδή μειωμένη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων και αποδοτικότητα με αποτέλεσμα να έχουμε υπερεπένδυση κεφαλαίων.

Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή της επιχείρησης είναι κοντά στην τιμή του κλάδου τότε η πορεία της επιχείρησης είναι ικανοποιητική, μια χαμηλότερη τιμή σημαίνει μη σωστή χρήση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και θα πρέπει η επιχείρηση να πουλήσει κάποια περιουσιακά στοιχεία είτε να αυξήσει τις πωλήσεις ενώ μια υψηλότερη τιμή σημαίνει μη επάρκεια περιουσιακών στοιχείων και θα πρέπει η επιχείρηση να αυξήσει τις επενδύσεις της.

4.5.: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Μια ακόμα σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών, είναι αυτή των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας. Αυτό γιατί, επειδή όλοι οι ενδιαφερόμενοι ενδιαφέρονται για την κερδοφορία της επιχείρησης άρα και την αποδοτικότητά της. Για την

μέτρηση της αποδοτικότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν πάρα πολλά κριτήρια αλλά θα πρέπει να μπορούν να συσχετιστούν τα κριτήρια αυτά μεταξύ τους. Οι δείκτες αποδοτικότητας, αναφέρονται κυρίως στις σχέσεις μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων αλλά και πωλήσεων. Οι βασικότεροι δείκτες που θα μελετηθούν είναι:

- Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT).
- Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA).
- Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους.
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA).
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE).
- Αριθμοδείκτης συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE).

4.5.1.: Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT)

Ένας σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό πολλών ακόμα δεικτών είναι ο δείκτης κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT). Ο δείκτης υπολογίζεται αν στα κέρδη προ φόρων της επιχείρησης προσθέσουμε τους χρεωστικούς τόκους μόνο. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

Αριθμοδείκτης Κερδών προ Φόρων και Χρεωστικών Τόκων = Κέρδη προ Φόρων + Χρεωστικοί Τόκοι.

4.5.2.: Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό πολλών ακόμα δεικτών είναι ο δείκτης κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA). Ο δείκτης, υπολογίζεται αν στα κέρδη προ φόρων της επιχείρησης προσθέσουμε τους τόκους (μόνο τους χρεωστικούς) και το σύνολο των αποσβέσεων. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

Αριθμοδείκτης Κερδών προ Φόρων, Χρεωστικών Τόκων και Αποσβέσεων = Κέρδη προ Φόρων + Χρεωστικοί Τόκοι + Αποσβέσεις.

4.5.3.: Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους

Ένας από τους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας που εξετάζουμε είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους. Αυτό γιατί ο δείκτης μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση καθώς και την τιμολογιακή της πολιτική. Επίσης, στις εμπορικές επιχειρήσεις, ο δείκτης αυτός είναι ακόμα πιο απαραίτητος λόγω της σημασίας του κόστους πωληθέντων στον υπολογισμό του. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε την διαφορά μεταξύ των πωλήσεων και του κόστους πωληθέντων με τις πωλήσεις και το εκφράζουμε επί % ή πιο συνοπτικά αν διαιρέσουμε το μεικτό κέρδος της επιχείρησης με τις ετήσιες πωλήσεις και εκφράσουμε τον δείκτη σε ποσοστό. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

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

Διαχρονικά, μια αυξητική πορεία του δείκτη, μας δείχνει μια αύξηση του ποσοστού μεικτού κέρδους η οποία καλό θα ήταν να συνοδεύεται και από αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης ενώ αν έχει πτωτική πορεία και ειδικά με μειωμένες πωλήσεις είναι αρνητικό για την επιχείρηση. Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι περίπου ίδια με την τιμή του κλάδου σημαίνει ότι οι πωλήσεις είναι αποδοτικές και ικανοποιητικές, αν είναι μικρότερη από του κλάδου σημαίνει είτε υψηλό κόστος πωληθέντων λόγω μη ευχέρειας της επιχείρησης να αγοράζει αποθέματα με ευνοϊκούς όρους είτε η επιχείρηση κάνει επέκταση των πωλήσεών της ενώ αν είναι μεγαλύτερη από του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση ελέγχει σε ικανοποιητικό βαθμό το κόστος παραγωγής της και εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική.

4.5.4.: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

Ένας άλλος πολύ σημαντικός δείκτης αποδοτικότητας/κερδοφορίας είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους κυρίως λόγω ότι οι αναλυτές και οι διοικούντες της επιχείρησης βασίζονται πολύ σε αυτόν τον δείκτη για μελλοντικές προβλέψεις. Ο εν λόγω δείκτης δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους της επιχείρησης από τις πωλήσεις των προϊόντων της καθώς και το κέρδος της επιχείρησης από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσης με τις αντίστοιχες πωλήσεις και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη θα είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

Σημαντικό ρόλο, παίζει και η πορεία των δεικτών μεικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους μεταξύ τους καθώς, αν ο δείκτης μεικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται αλλά του καθαρού κέρδους έχει πτωτική πορεία σημαίνει ότι έχουμε μια αύξηση των εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις ενώ αν ο δείκτης μεικτού κέρδους έχει πτωτική πορεία με τον δείκτη καθαρού κέρδους σταθερό θα έχουμε μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις.

Διαχρονικά, όσο αυξάνεται ο δείκτης σημαίνει ότι έχουμε υψηλότερα καθαρά κέρδη ενώ όσο μειώνεται έχουμε χαμηλότερα καθαρά κέρδη εφόσον όμως ταυτόχρονα έχουμε αντίστοιχη αύξηση ή μείωση των πωλήσεων. Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη για την επιχείρηση είναι κοντά σε αυτήν του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι στα ίδια επίπεδα με ομοειδείς επιχειρήσεις από άποψη καθαρών κερδών, αν η τιμή είναι μικρότερη σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει αυξημένα λειτουργικά έξοδα και η διοίκηση της επιχείρησης δεν μπορεί να τα ελέγξει αποτελεσματικά ενώ αν η τιμή είναι αυξημένη σημαίνει ότι η επιχείρηση διοικείται αποτελεσματικά καθώς ελαχιστοποιεί το κόστος παραγωγής της και ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα.

4.5.5.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης αποδοτικότητας και κερδοφορίας της επιχείρησης είναι ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA). Ο εν λόγω δείκτης, μας δείχνει τον βαθμό απόδοσης του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή των προϊόντων της επιχείρησης και σε ποιο βαθμό η επιχείρηση δημιουργεί κέρδη από τα περιουσιακά της στοιχεία. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT) με το σύνολο του ενεργητικού και το αποτέλεσμα το πολλαπλασιάσουμε με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{EBIT}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Μια διαχρονικά χαμηλή τιμή του δείκτη, μας δείχνει μια κακή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ή ακόμα και ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μη αποδοτικές επενδύσεις. Τέλος, σε πολλές επιχειρήσεις η υψηλή αποδοτικότητα ενεργητικού προέρχεται από υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους και χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού αλλά μπορεί να συμβαίνει και ανάποδα.

4.5.6.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Ένας άλλος σημαντικός αριθμοδείκτης κερδοφορίας και αποδοτικότητας είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE). Ο εν λόγω δείκτης το πόσο ισχυρή είναι η κερδοφορία της επιχείρησης, μετρά την αποτελεσματικότητα της χρήσης των κεφαλαίων της επιχείρησης που προέρχονται από τους μετόχους της και μας δείχνει ένδειξη κατά πόσο η επιχείρηση πραγματοποίησε ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα μέσα στην χρήση. Ο δείκτης, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$$

Διαχρονικά, μια αυξητική πορεία του δείκτη μπορεί να κριθεί ως ικανοποιητική εφόσον γίνεται προσεκτική χρήση των ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης για λόγους οικονομικής σταθερότητας ενώ μια μειούμενη πορεία του δείκτη δείχνει μια κακή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων στα καθαρά κέρδη. Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι σχεδόν ίδια με του κλάδου τότε η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κρίνεται ικανοποιητική, μια τιμή μικρότερη από του κλάδου τότε η επιχείρηση θα πρέπει να αναζητήσει τους λόγους της χαμηλής αποδοτικότητας ενώ μια τιμή μεγαλύτερη από του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε ισχυρότερη θέση από τους ανταγωνιστές της ελαχιστοποιώντας το κόστος παραγωγής και εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική.

4.5.7.: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE)

Τέλος, ένας ακόμα σημαντικός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας/κερδοφορίας, είναι αυτός της αποδοτικότητας των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης, μας δείχνει την αποδοτικότητα των μακροχρόνιων κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή καθώς και την ικανότητα της επιχείρησης μέσω αυτών να δημιουργεί υψηλά κέρδη. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ φόρων με το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} * 100$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης, θα πρέπει να είναι οπωσδήποτε μεγαλύτερος από το κόστος κεφαλαίου της επιχείρησης. Αυτό γιατί, εάν είναι μικρότερος από το

κόστος κεφαλαίων θα προκαλέσει μεγάλη μείωση των κερδών ανά μετοχή της επιχείρησης.

Διαχρονικά, μια αυξανόμενη τιμή του δείκτη, δείχνει μια βελτίωση στην απόδοση των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγική διαδικασία ενώ μία πτωτική πορεία δείχνει ότι μάλλον δεν χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαιά της η επιχείρηση. Σε επίπεδο κλάδου, αν η τιμή του δείκτη για την επιχείρηση είναι κοντά στην τιμή του κλάδου τότε η επιχείρηση χρησιμοποιεί αρκετά αποδοτικά τα κεφάλαια στην παραγωγική διαδικασία, αν η τιμή είναι μικρότερη από του κλάδου τότε η εικόνα της επιχείρησης είναι αρνητική ενώ αν είναι μεγαλύτερη από του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση διοικείται αποτελεσματικά και βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τους ανταγωνιστές της.

4.6.: Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Τέλος, άλλη μια σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών είναι οι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Σε αυτήν την κατηγορία αριθμοδεικτών, θα ασχοληθούμε περισσότερο με την μακροχρόνια οικονομική ανάλυση της επιχείρησης. Δηλαδή, θα εξετάσουμε την δυνατότητα εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης κυρίως στην εξόφληση των δανείων και την καταβολή μερισμάτων. Για να γίνει ορθότερα αυτή η ανάλυση, θα πρέπει να εξετάσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της δηλαδή τις πηγές από τις οποίες προέρχονται τα κεφάλαιά της (μετόχους, πιστωτές κλπ.). Αυτό, θα πρέπει να γίνει κυρίως λόγω των διαφορετικών ειδών και ποσοστό κινδύνων που εμπεριέχονται στις διάφορες πηγές χρηματοδότησης και ειδικά τους πιστωτές. Οι κυριότεροι δείκτες που περιλαμβάνονται σε αυτήν την κατηγορία είναι:

- Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.
- Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου.
- Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού.
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (ICR).
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) (ECR_{ΤΟΚ})

- Αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) ($ECR_{\chi\rho}$)

4.6.1: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ένας σημαντικός δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας για την επιχείρηση είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων καλύπτονται από τα ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ξένα κεφάλαια με τα ίδια κεφάλαια και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$$

Αν η τιμή του δείκτη είναι κοντά στο 100, σημαίνει ότι η συμμετοχή των κεφαλαίων των μετόχων της επιχείρησης είναι ίδια με των πιστωτών της και η επιχείρηση θα λέγαμε ότι έχει μια ικανοποιητική ικανότητα δανεισμού. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 100 σημαίνει ότι οι πιστωτές της επιχείρησης έχουν εισφέρει περισσότερα κεφάλαια στην επιχείρηση από τους μετόχους της και ταυτόχρονα ή η δυνατότητα δανεισμού είναι μικρή ή εάν δανείζεται τότε θα έχει πολύ επαχθείς όρους (π.χ. υψηλά επιτόκια). Τέλος αν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη του 100, σημαίνει ότι οι μέτοχοι έχουν εισφέρει περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές στην επιχείρηση με αυτό να συνεπάγεται μεγαλύτερη ευκολία δανεισμού της επιχείρησης και μεγαλύτερη πιθανότητα να εκπληρώσει έγκαιρα η επιχείρηση τους πιστωτές της.

4.6.2.: Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας για την επιχείρηση είναι ο δείκτης χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου. Ο εν λόγω δείκτης, μας δείχνει τι ποσοστό του συνολικού κεφαλαίου της επιχείρησης προέρχεται από τα κεφάλαια των δανειστών της. Αλλιώς, μας δείχνει τι μέρος

των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης χρηματοδοτείται από τους δανειστές της. Επίσης, μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και περισσότερο στις δανειακές. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης με τα συνολικά της κεφάλαια (ίδια και ξένα κεφάλαια) και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Ξένου Κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$$

Μια ικανοποιητική τιμή για τον δείκτη θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι να είναι μικρότερος από 40% ή ακόμα καλύτερα μια τιμή μεταξύ 25% και 35% ώστε να βρίσκεται σε όσο πιο υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας (AAA ή AA) όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, έτσι ώστε η επιχείρηση να έχει ευκολότερη πρόσβαση σε εξωτερική χρηματοδότηση.

Πίνακας 4-1 Πίνακας πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του δείκτη χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου⁵

Κατηγορία Πιστοληπτικής Αξιολόγησης	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Τιμές	26,9%	35,6%	40,1%	47,4%	51,3%	74,6%	89,4%

4.6.3: Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμου δανεισμού

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας για την επιχείρηση είναι αυτός του μακροπρόθεσμου δανεισμού. Ο δείκτης αυτός, μας δείχνει το ποσοστό των μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων επί του συνόλου των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της επιχείρησης, εξετάζοντας ουσιαστικά το πως τα δανειακά κεφάλαια χρηματοδοτούν τις μακροχρόνιες επενδύσεις της εταιρείας. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις με το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων και των

⁵ Μακρής Η., Εφαρμοσμένη χρηματοοικονομική για επιχειρήσεις, εκπαιδευτικές σημειώσεις

μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμου Δανεισμού} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Ιδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} * 100$$

Μια υψηλή τιμή του δείκτη, μας δείχνει ότι η επιχείρηση είναι αρκετά εκτεθειμένη σε εξωτερικό δανεισμό ενώ αν η αυξημένη τιμή του δείκτη συνδυαστεί και με αυξημένο κόστος κεφαλαίου μπορεί να οδηγήσει σε αδυναμία της επιχείρησης να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Μια καλή τιμή του δείκτη θα είναι μεταξύ 30% και 35% και σίγουρα εντός των κατηγοριών πιστοληπτικής ικανότητας Α βάσει του παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 4-2 Πίνακας πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του δείκτη μακροπρόθεσμου δανεισμού⁶

Κατηγορία Πιστοληπτικής Αξιολόγησης	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Τιμές	15,2%	26,4%	32,5%	41%	55,8%	70,7%	80,3%

4.6.4.: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (ICR)

Ένας εξίσου σημαντικός δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας είναι και ο δείκτης κάλυψης τόκων. Είναι ίσως ο πιο σημαντικός δείκτης καθώς χρησιμοποιείται συχνότερα από τους άλλους στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητάς της επιχείρησης παίζοντας σημαντικό ρόλο και στο κόστος δανεισμού της επιχείρησης. Ο δείκτης, μας δείχνει πόσες φορές οι τόκοι (κυρίως από δάνεια) που πρέπει να πληρώσει η επιχείρηση στην διάρκεια της χρήσης καλύπτονται από τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης. Επίσης, μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί τα δανειακά της κεφάλαια η επιχείρηση για την δημιουργία λειτουργικών κερδών. Ο δείκτης, υπολογίζεται

⁶ Μακρής Η., Εφαρμοσμένη χρηματοοικονομική για επιχειρήσεις, εκπαιδευτικές σημειώσεις

αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT) με τους χρεωστικούς τόκους. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Χρεωστικών Τόκων (EBIT)}}{\text{Χρεωστικοί Τόκοι}}$$

Γενικά, ένας υψηλός δείκτης κάλυψης τόκων σημαίνει ότι η εταιρεία δεν θα έχει ιδιαίτερο πρόβλημα να αποπληρώσει τους τόκους που προέρχονται από τα δανειακά της κεφάλαια ή ακόμα και κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων της. Αν ο δείκτης όμως είναι χαμηλός και ειδικά μειούμενος από χρήση σε χρήση, σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει δανειστεί πάρα πολύ ή ακόμα και με πολύ υψηλά επιτόκια με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να μην μπορέσει να ξεπληρώσει το χρέος της. Όμως, ένας συνεχώς αυξημένος δείκτης, μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί πολλές επενδύσεις ή δεν πραγματοποιεί ενέργειες μεγέθυνσης των κερδών της πράγμα που δεν ευχαριστεί τους μετόχους και τους επενδυτές της. Μία καλή τιμή για τον εν λόγω δείκτη, θα μπορούσαμε να πούμε είναι όταν η τιμή είναι μεγαλύτερη από 10 ή βρίσκεται στην κατηγορία υψηλής αξιολόγησης, σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 4-3 Πιστοληπτική αξιολόγηση και τιμές ICR⁷

Κατηγορία πιστοληπτικής αξιολόγησης	Υψηλής αξιολόγησης		Μέτριας αξιολόγησης		Υψηλού κινδύνου		Πολύ υψηλού κινδύνου
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Τιμές	>12	10 – 12	7 – 10	4 – 7	2 – 4	1 – 2	<1

⁷ Μακρής Η., Εισαγωγή στην Διαχείριση του Εταιρικού Θησαυροφυλακίου, εκδόσεις Κάλλιπος, Αθήνα 2022, σελ. 117

4.6.5: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) (ECR_{τοκ})

Ένας ακόμα σημαντικός δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας είναι ο δείκτης κάλυψης τόκων από τα κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA). Θεωρείται ακόμα σημαντικότερος δείκτης από τον δείκτη κάλυψης τόκων (ICR) γιατί λαμβάνει υπόψιν του και τις αποσβέσεις οι οποίες παίζουν σημαντικό ρόλο στα λειτουργικά κέρδη. Ο δείκτης, προσπαθεί να υπολογίσει τον παράγοντα που καθορίζει το εάν η επιχείρηση θα πληρώσει έγκαιρα το κόστος του χρέος της που είναι οι χρηματοροές (κέρδη). Ο δείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) με τους χρεωστικούς τόκους. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων από EBITDA} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων, Χρεωστικών Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA)}}{\text{Χρεωστικοί Τόκοι}}$$

Μια υψηλή τιμή του δείκτη, δείχνει ότι η επιχείρηση είναι ικανή να αποπληρώσει το κόστος δανεισμού από τα λειτουργικά της κέρδη και ταυτόχρονα την αποδοτική χρήση των ξένων κεφαλαίων της. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει προβλήματα στην αποπληρωμή του χρέους της καθώς και στην αποδοτικότητα των ξένων κεφαλαίων, με το πρόβλημα να είναι εντονότερο όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης. Για να είναι καλός ο δείκτης, θα πρέπει οι τιμές του να είναι αρκετά μεγαλύτερες της μονάδας και σίγουρα κατά δυο με τρεις μονάδες μεγαλύτερος από τον δείκτη κάλυψης τόκων (ICR), αν και ένας δείκτης γύρω στο έξι με επτά θεωρείται συνήθως ικανοποιητικός.

4.6.6.: Αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους από τα EBITDA (κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων) (ECR_{XP})

Τέλος, ένας ακόμα σημαντικός δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, είναι και ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους από τα κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA). Ο εν λόγω δείκτης, εξετάζει την δυνατότητα εξυπηρέτησης και αποπληρωμής του συνόλου του χρέους μέσα από τις ταμειακές ροές της επιχείρησής και όχι μόνο των χρεωστικών τόκων. Ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) με το σύνολο του χρέους της επιχείρησης. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη, είναι ο ακόλουθος:

Αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης χρέους από κέρδη προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων = $\frac{\text{Κέρδη προ Φόρων Χρεωστικών Τόκων και Αποσβέσεων}}{\text{Σύνολο Χρέους}}$

Όταν ο δείκτης έχει υψηλή τιμή, δείχνει συνήθως ότι η επιχείρηση έχει καλύτερη πιστοληπτική ικανότητα και μπορεί να δανειστεί κεφάλαια πολύ πιο εύκολα αν χρειαστεί για την περαιτέρω ανάπτυξή της. Αν όμως η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή, δείχνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή θέση σε σχέση με την αποπληρωμή του χρέους της και θα δυσκολευτεί να δανειστεί κεφάλαια στο μέλλον αν αυτό απαιτηθεί. Μία πολύ ικανοποιητική τιμή για τον εν λόγω δείκτη, θα ήταν μια τιμή μεταξύ 0,2 και 0,25 ή ακόμα και λίγο ψηλότερη και να βρίσκεται στην κατηγορία πιστοληπτικής αξιολόγησης A, σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 4-4 Πιστοληπτική ικανότητα βάσει του δείκτη εξυπηρέτησης χρέους από EBITDA⁸

Κατηγορία Πιστοληπτικής Αξιολόγησης	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Τιμές	0,25 – 0,2			0,15 – 0,1			< 0,05

⁸ Μακρής Η. Εφαρμοσμένη χρηματοοικονομική για επιχειρήσεις, εκπαιδευτικές σημειώσεις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Όπως είπαμε και στην αρχή της εργασίας, η χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών, είναι η πιο διαδεδομένη μορφή ανάλυσης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η εν λόγω ανάλυση, είναι χρήσιμη τόσο για εσωτερικούς όσο και εξωτερικούς αναλυτές αλλά κυρίως από την διοίκηση της επιχείρησης, καθώς με μια καλή επιλογή ενός κατάλληλου πακέτου αριθμοδεικτών και λεπτομερών αναλύσεων θα παρθούν οι ορθότερες αποφάσεις για την λειτουργία της επιχείρησης.

Στο εν λόγω κεφάλαιο, θα εξετάσουμε τα αποτελέσματα επιλεγμένων αριθμοδεικτών που αφορούν τις εταιρείες Σαράντης και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. για την τετραετία 2018 – 2021 τα οποία παρουσιάζονται συνοπτικά στους παρακάτω πίνακες και στην συνέχεια θα αναλύσουμε τον κάθε αριθμοδείκτη ξεχωριστά.

Πίνακας 5-1 Συνοπτικός πίνακας αριθμοδεικτών ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.				
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	70.397.185€	75.374.745€	73.415.649€	65.900.704€
Γενικής Ρευστότητας	2,71	2,18	2,59	2,34
Ειδικής Ρευστότητας	1,77	1,5	1,52	1,49
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (φορές)	3,51	3,42	3,33	4,03
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (ημέρες)	103,99	106,73	109,91	90,57
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (φορές)	2,29	2,43	3,33	3,45
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (ημέρες)	159,39	150,21	109,91	105,8
Λειτουργικός Κύκλος	263,38	256,94	219,82	196,37
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)	3,29	2,35	3,56	3,4
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ημέρες)	110,94	155,32	102,81	107,35
Εμπορικός Κύκλος	152,44	101,62	117,01	89,02
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων	1,41	0,92	0,9	0,9

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.				
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,65	0,5	0,54	0,56
EBIT	5.017.096€	79.643.944€.	20.469.365€	29.096.862€
EBITDA	8.909.170€	85.413.479€	27.279.883€	36.002.250€
Μεικτού Κέρδους	37,45 %	36,9%	37,22%	36,34%
Καθαρού Κέρδους	3,1%	52,35%	11,18%	16%
Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA)	0,02 ή 2,41%	0,26 ή 26,34%	0,07 ή 6,79%	0,1 ή 9,62%
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	0,03 ή 3,34 %	0,4 ή 39,94%	0,09 ή 9,04%	0,12 ή 12,45%
Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων (ROCE)	2,33%	32,88%	7,51%	11,10%
Δανειακής Επιβάρυνσης	65,11%	53,82%	48,7%	39,75%
Χρηματοδότησης Ξένου Κεφαλαίου	39,43%	35%	32,75%	28,44%
Μακροπρόθεσμου Δανεισμού	24,49%	17,64%	20,61%	14,5%
ICR	4,45	68,48	15,83	29,22
ECR_{Τοκ}	7,9	73,44	21,1	36,16
ECR_{Χρ.}	0,11	0,81	0,28	0,42

Πίνακας 5-2 Συνοπτικός πίνακας αριθμοδεικτών ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.				
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	2.803.985 €	2.495.195€	4.354.301€	3.315.854€
Γενικής Ρευστότητας	1,3	1,29	1,31	1,16
Ειδικής Ρευστότητας	0,83	0,84	0,78	0,81
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (φορές)	5,48	7,97	5,46	7,64
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (ημέρες)	66,61	45,8	67,03	47,77
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (φορές)	6,22	7,5	8,76	7,3
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (ημέρες)	58,68	48,67	41,78	50
Λειτουργικός Κύκλος	125,29	94,47	108,81	97,77
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)	2,61	3,53	2,89	2,71
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ημέρες)	139,85	103,4	126,64	134,69
Εμπορικός Κύκλος	-14,56	-8,93	-17,83	-36,92
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων	0,89	1,08	1,24	1,37

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.				
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,62	0,78	0,79	0,86
EBIT	1.710.521€	2.584.105€	5.540.535€	6.615.173€
EBITDA	2.887.179€	3.976.721€	7.459.661€	8.362.591€
Μεικτού Κέρδους	27,67%	28,69%	31,95%	32,45%
Καθαρού Κέρδους	4,56%	4,61%	9,38%	8,99%
Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA)	0,04 ή 4,35%	0,07 ή 6,55%	0,11 ή 10,79%	0,1 ή 10,4%
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	0,06 ή 6,02%	0,07 ή 7,35%	0,18 ή 17,64%	0,19 ή 19,49%
Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων (ROCE)	3,53%	6,25%	14%	14,06%
Δανειακής Επιβάρυνσης	114,29%	104,82%	136,89%	151,52%
Χρηματοδότησης Ξένου Κεφαλαίου	53,33%	51,18%	57,79%	60,24%
Μακροπρόθεσμου Δανεισμού	38,91%	37,39%	41,75%	41,74%
ICR	2,64	3,91	16,86	12,89
ECR_{Τοκ}	4,45	6,02	22,7	16,3
ECR_{χρ.}	0,14	0,2	0,25	0,22

5.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

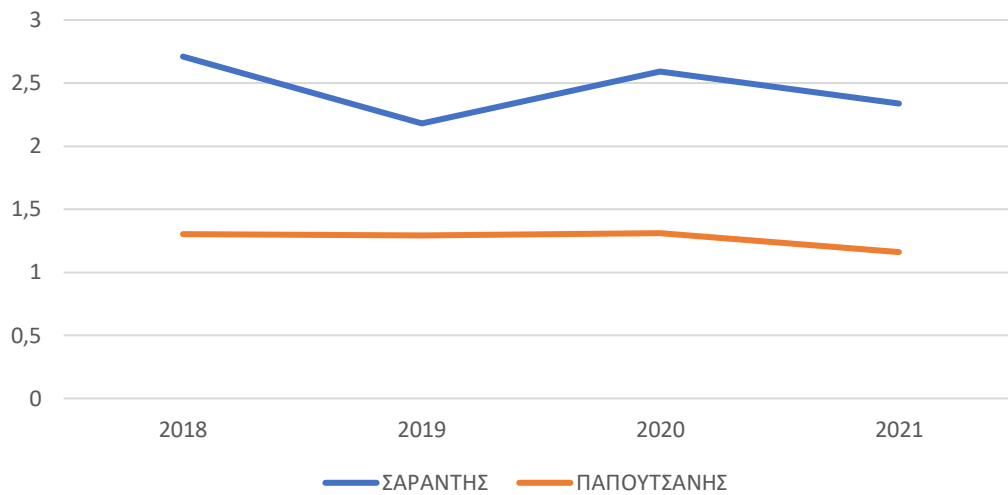
Στα παρακάτω γραφήματα συγκρίνουμε τους αριθμοδείκτες ρευστότητας των εταιρειών Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε για τα έτη 2018-2021. Ξεκινώντας από τον **αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας** παρατηρούμε ότι η εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. έχει ικανοποιητική ειδική ρευστότητα με τον δείκτη να βρίσκεται σταθερά άνω του 1.5. Κατά συνέπεια, η εταιρεία έχει επάρκεια στοιχείων ενεργητικού που μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα για την κάλυψη όλων των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της. Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. εμφανίζει μια μέτρια προς χαμηλή ρευστότητα καθώς έχει τη δυνατότητα να καλύψει μόνο το 0,82 (κάτω της μονάδας) των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων από την ρευστοποίηση ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού.



Γράφημα 1 Γράφημα αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας

Αντίστοιχη εικόνα παρατηρούμε και στον **αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας**. Για την εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης βρίσκεται σημαντικά άνω του 2, τιμή που εμπειρικά θεωρείται ικανοποιητική και δείχνει ότι οι υποχρεώσεις της εταιρείας εξοφλούνται κανονικά. Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. εμφανίζει χαμηλή γενική ρευστότητα με την τιμή του δείκτη να βρίσκεται μόλις στο 1.16 για το έτος 2021.

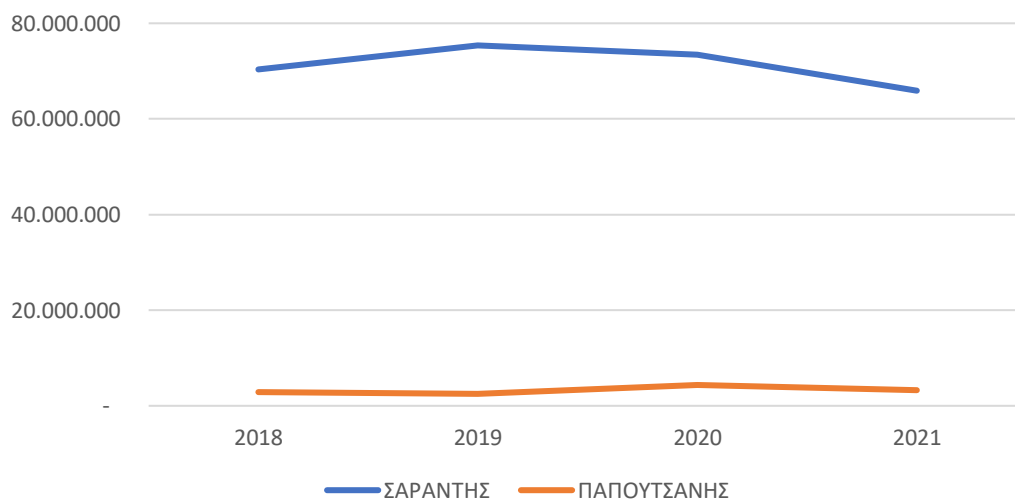
ΓΡΑΦΗΜΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Γράφημα 2 Γράφημα αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας

Η ίδια εικόνα αποτυπώνεται και στο διαθέσιμο **κεφάλαιο κίνησης** των εταιρειών με την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. να υπερτερεί σημαντικά σε διαθέσιμα κεφάλαια κίνησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ



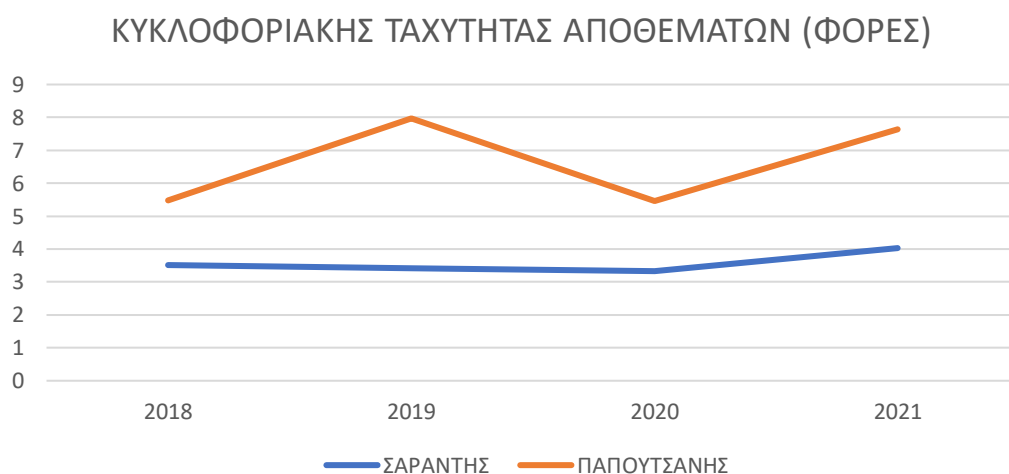
Γράφημα 3 Γράφημα κεφαλαίου κίνησης

Συμπερασματικά, οι δείκτες ρευστότητας της εταιρείας Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζουν μια ισχυρή ρευστότητα με την εταιρεία να έχει επάρκεια στοιχείων ενεργητικού ώστε να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, η Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει την εικόνα μιας εταιρείας που δυσκολεύεται να ανταπεξέλθει επάξια στις υποχρεώσεις της και δύναται να πληγεί σε συνθήκες κρίσης.

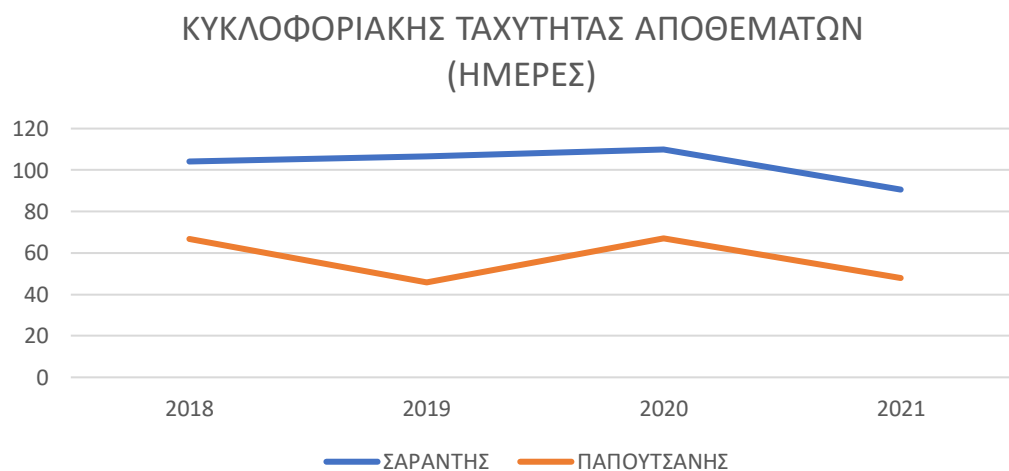
5.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Στα παρακάτω γραφήματα αναλύουμε τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας των εταιρειών της έρευνας μας για τα έτη 2018-2021.

Ξεκινώντας με τους δείκτες της **κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**, παρατηρούμε ότι η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει καλύτερες επιδόσεις αφού καταφέρνει να ανανεώνει τα αποθέματα δυο φορές περισσότερο σε σχέση με την εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε.. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη υποδηλώνει ικανοποιητική ζήτηση για τα προϊόντα της καθώς και επιτυχημένες πωλήσεις.



Γράφημα 4 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (φορές)



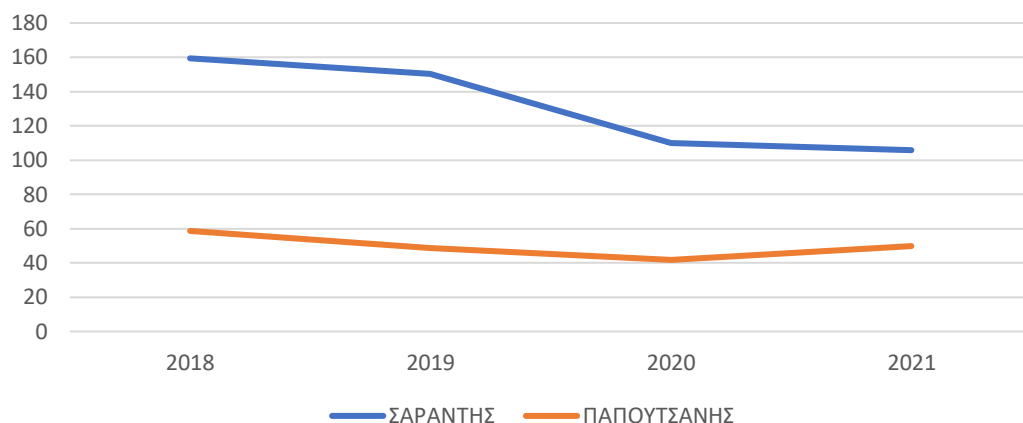
Γράφημα 5 Γράφημα κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (ημέρες)

Ο αριθμοδείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων** μας δείχνει πόσες ημέρες χρειάζονται οι εταιρείες ώστε να μετατρέψουν τις απαιτήσεις τους σε μετρητά. Η εταιρεία Παπουτσάνης καταφέρνει και μετατρέπει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της σε μετρητά ενώ δεν υπάρχουν ιδιαίτερες διακυμάνσεις στον δείκτη διαχρονικά. Η ταχύτητα εισπραξης των απαιτήσεων της βρίσκεται περίπου στις 50 ημέρες, αριθμός που δείχνει ιδιαίτερα καλή και σταθερή πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες της. Αναφορικά με την εταιρεία Σαράντης Α.Β.Ε.Ε., οι τιμές του δείκτη είναι ελαφρώς χειρότερες αλλά όχι αποθαρρυντικές αφού ο δείκτης παρουσιάζει σημαντική βελτίωση τόσο το 2020 όσο και το 2021. Για τα συγκεκριμένα έτη η εταιρεία χρειάζεται λίγο πάνω από 100 ημέρες να εισπράξει τις απαιτήσεις της, γεγονός όμως που δεν επηρεάζει αρνητικά τη ρευστότητας της η οποία όπως αναφέραμε στο κεφάλαιο 5.1. είναι ισχυρή.



Γράφημα 6 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (φορές)

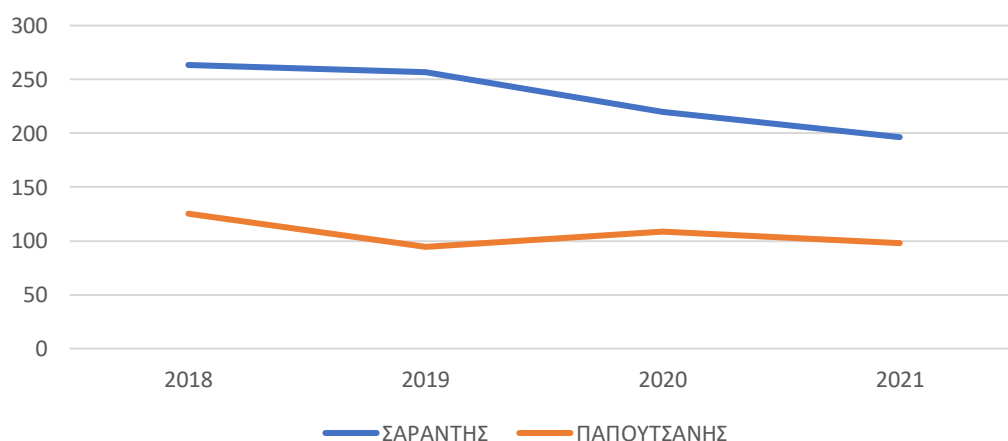
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)



Γράφημα 7 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (ημέρες)

Ο λειτουργικός κύκλος των δύο εταιρειών αναφέρεται στον χρόνο που απαιτείται να ολοκληρωθεί ένας κύκλος εργασιών, δηλαδή το άθροισμα του χρόνου παραγωγής, διακίνησης των προϊόντων και είσπραξης των απαιτήσεων. Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. εμφανίζει χαμηλότερο λειτουργικό κύκλο γεγονός που υποδεικνύει αποτελεσματικότερη και αποδοτικότερη λειτουργία της επιχείρησης. Ενθαρρυντικό στοιχείο ωστόσο για την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. είναι το γεγονός ότι ο λειτουργικός της κύκλος βαίνει σταθερά μειούμενος φθάνοντας τις 196 ημέρες για το 2021.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

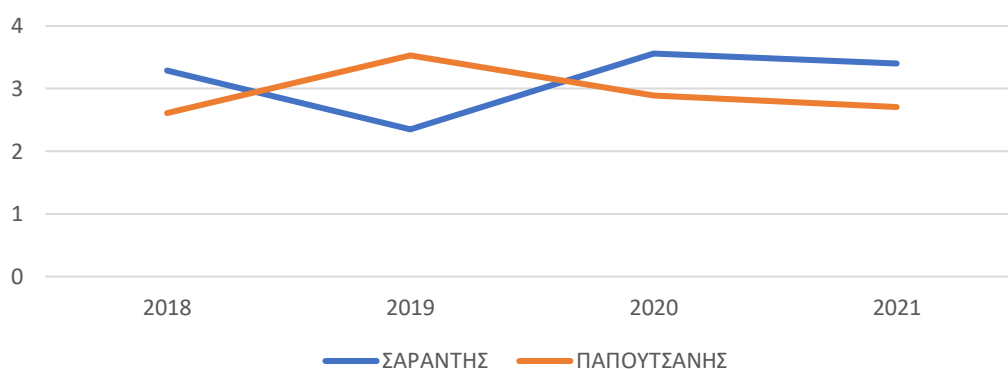


Γράφημα 8 Γράφημα λειτουργικού κύκλου

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες περίπου

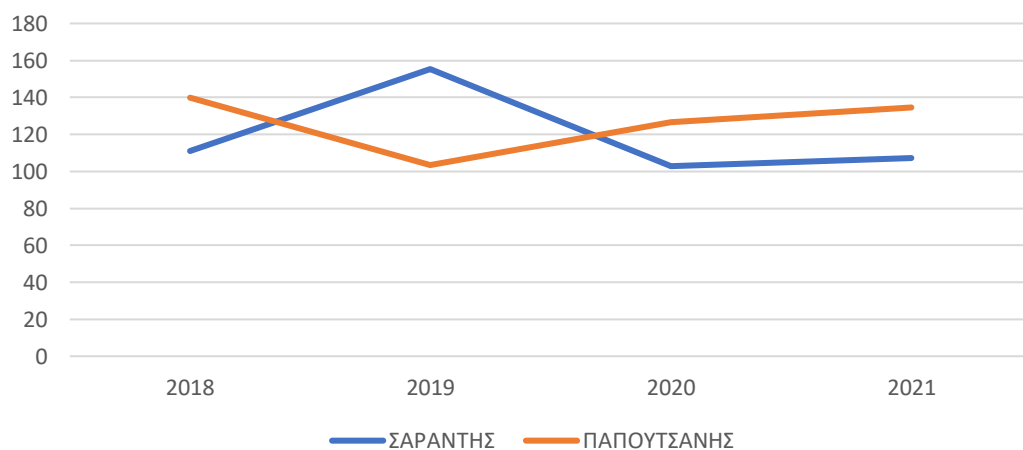
ημέρες χρειάζονται οι εταιρείες να πληρώσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Παρατηρούμε ότι οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν αντίστοιχη εικόνα με μικρές διακυμάνσεις και εναλλαγές στην πορεία των ετών. Για τα έτη 2020 και 2021, η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. υπερτερεί οριακά αφού καταφέρνει να εξοφλεί τις υποχρεώσεις τις 20 περίπου ημέρες νωρίτερα από την Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. Συγκρίνοντας δε του δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων** και **κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων** παρατηρούμε ότι και οι δυο εταιρείες εισπράττουν νωρίτερα τις απαιτήσεις τους έναντι της πληρωμής των υποχρεώσεων τους γεγονός που υποδεικνύει μια αποτελεσματική και ορθολογική λειτουργία και των δυο εταιρειών.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΦΟΡΕΣ)



Γράφημα 9 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (φορές)

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)



Γράφημα 10 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ημέρες)

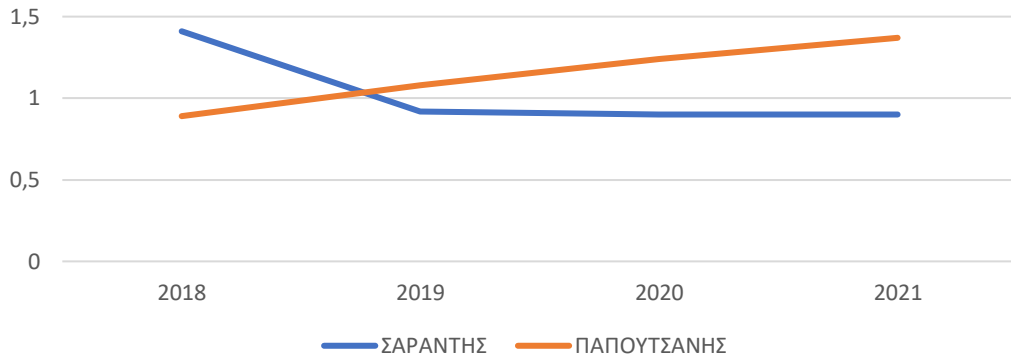
Ο **εμπορικός κύκλος** είναι ένας καταλυτικός δείκτης καθώς δείχνει την ανάγκη ή μη δανεισμού για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. εμφανίζει θετικό εμπορικό κύκλο γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία εξοφλεί πιο γρήγορα από ότι εισπράττει και συνεπώς ίσως χρειαστεί κάποια χρηματοδότηση στο μέλλον. Αντιθέτως, η Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει αρνητικό εμπορικό κύκλο γεγονός που συνεπάγεται ότι η εταιρεία παράγει και πουλά τα αποθέματα της πιο γρήγορα από τις οφειλές της γεγονός που θα μπορούσε να της προσφέρει επάρκεια χρηματικών διαθεσίμων.



Γράφημα 11 Γράφημα εμπορικού κύκλου

Ο **αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων** μας δείχνει αν αξιοποιούνται σωστά τα πάγια της επιχείρησης για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Παρατηρούμε ότι για τα έτη 2019-2021 ο δείκτης της Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. βρίσκεται πάνω από την μονάδα με σταθερά αυξανόμενη τάση, κατά συνέπεια η χρησιμοποίηση των παγίων της εταιρείας είναι ικανοποιητική στην δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, για την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης ολισθαίνει σε τιμές μικρότερες της μονάδας (0.90). Η πτώση του δείκτη οφείλεται στην απόκτηση πολλών παγίων στοιχείων η οποία όμως δεν συνοδεύτηκε και από ανάλογη αύξηση των πωλήσεων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ



Γράφημα 12 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων

Τέλος, ο **αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού** μας δείχνει πως και οι δύο εταιρείες δεν μετουσιώνουν επαρκώς σε πωλήσεις τα περιουσιακά τους στοιχεία και ως εκ τούτου οι τιμές του δείκτη παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα κάτω της μονάδας. Οι τιμές αυτές του δείκτη δείχνουν την ανάγκη ρευστοποίησης ορισμένων από τα περιουσιακά τους στοιχεία λόγω μη αποδοτικής χρησιμοποίησής τους.



Γράφημα 13 Γράφημα αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

5.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Στα παρακάτω γραφήματα αναλύουμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των δυο εταιρειών για τα έτη 2018-2021.

Ξεκινώντας με **αριθμοδείκτη κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT)**, παρατηρούμε ότι και οι δύο εταιρείες έχουν επικερδή δραστηριότητα αν αφαιρέσουμε τα φορολογικά και χρηματοοικονομικά τους έξοδα. Ο δείκτης της Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει μια πολύ ικανοποιητική πορεία με έτος αιχμής το 2019 όπου εξαιτίας της απορρόφησης της Sarantis Cyprus από την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. (συγχώνευση με απορρόφηση όλων των περιουσιακών στοιχείων της κυπριακής εταιρείας) τα κέρδη της εταιρείας αυξήθηκαν σημαντικά. Η εταιρεία Παπουτσάνης επίσης καταφέρνει να έχει επικερδή δραστηριότητα με αυξητική τάση καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, ωστόσο υπολείπεται της Σαράντης Α.Β.Ε.Ε..



Γράφημα 14 Γράφημα αριθμοδείκτη κερδών προ φόρων και χρεωστικών τόκων (EBIT)

Ο αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), είναι παρόμοιος του δείκτη EBIT με τη μόνη εξαίρεση ότι δεν λαμβάνει υπόψιν του τα έξοδα αποσβέσεων. Και για τις δύο εταιρείες η εικόνα είναι ικανοποιητική με την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. να υπερέχει καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο.



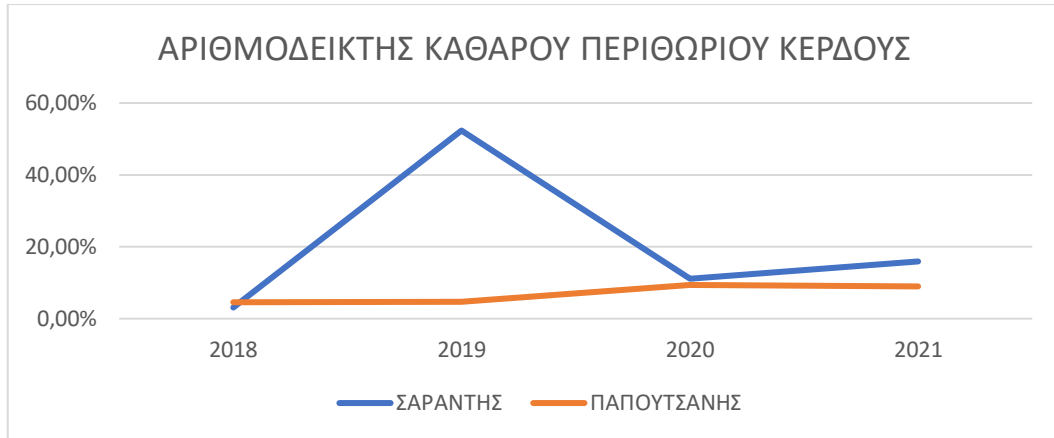
Γράφημα 15 Γράφημα αριθμοδείκτη κερδών προ φόρων, χρεωστικών τόκων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)

Ο **αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους**, είναι πολύ ικανοποιητικός και για τις δύο εταιρείες αφού κινείται σταθερά σε υψηλά επίπεδα. Η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. υπερτερεί σε απόλυτο νούμερο, ωστόσο η Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει αυξητική τάση στην περίοδο που εξετάζουμε, γεγονός που αποτελεί και το ζητούμενο για κάθε εταιρεία, δηλαδή να καταφέρνει να αυξάνει τα κέρδη της διαχρονικά.



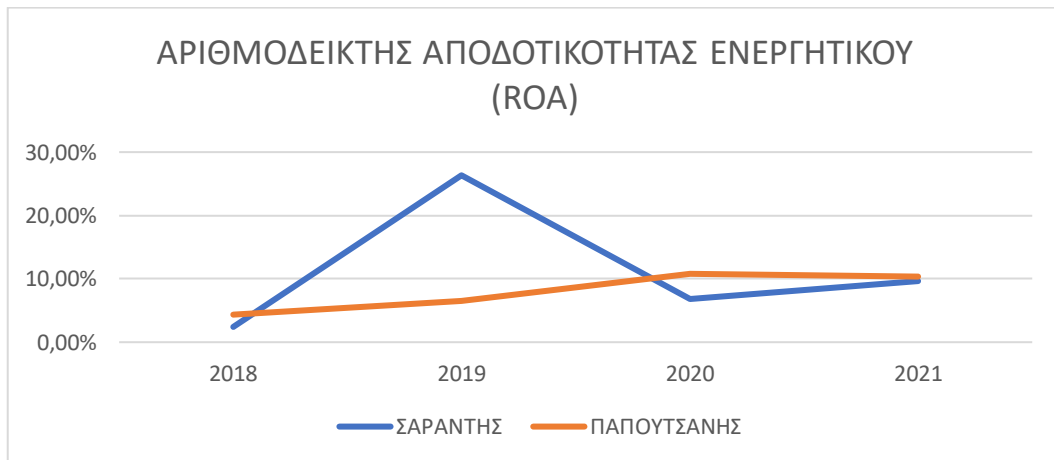
Γράφημα 16 Γράφημα αριθμοδείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους

Ο **αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους**, είναι εξαιρετικός για την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. αφού καταφέρνει να αυξήσει σημαντικά το καθαρό κέρδος της μεταξύ του 2018 και 2021. Έτος αιχμής αποτελεί το 2019 όπου όπως αναφέρθηκε παραπάνω, τα καθαρά κέρδη εκτοξεύονται άνω του 50% λόγω της απορρόφησης της Sarantis Cyprus. Πολύ ικανοποιητική εικόνα εμφανίζει και η Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. με το καθαρό κέρδος να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και να αυξάνεται σταθερά κατά την περίοδο που εξετάζουμε.



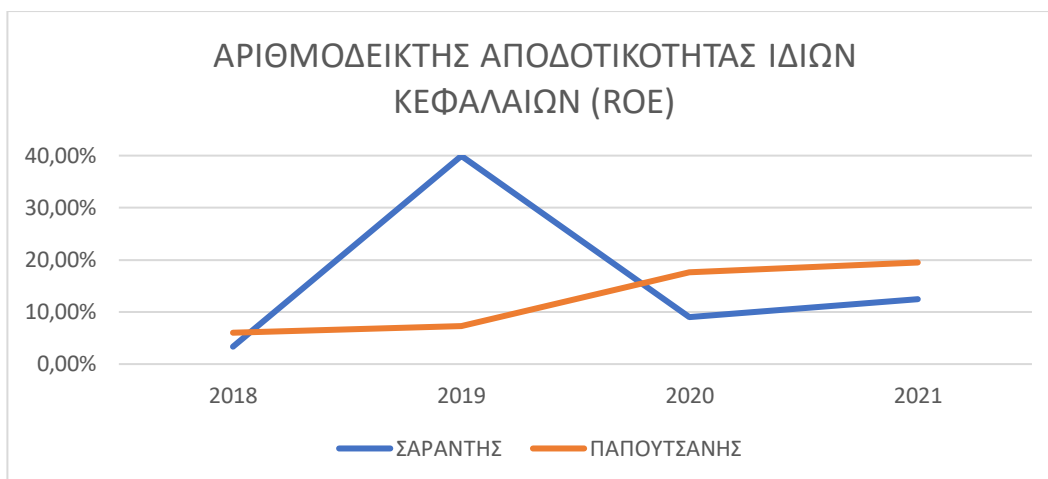
Γράφημα 17 Γράφημα αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, μετρά την ικανότητα των εταιρειών να χρησιμοποιούν τα περιουσιακά τους στοιχεία για την παραγωγή εσόδων. Παρατηρούμε ότι οι και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν κατά κύριο λόγο αυξητική τάση γεγονός που αποτελεί ένδειξη της δυναμικότητας τους όσο και της αποτελεσματικής διαχείρισής τους.



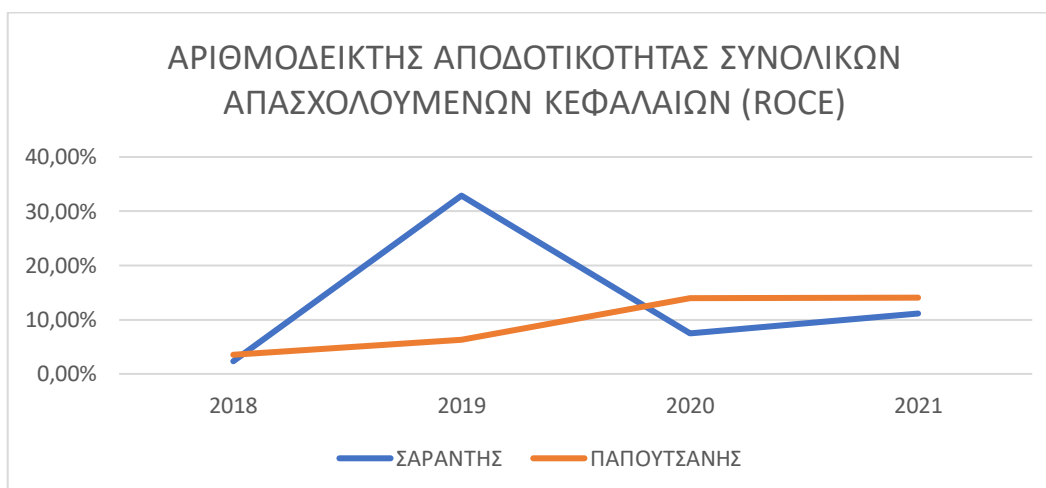
Γράφημα 18 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, μετρά την κερδοφορία που παράγεται από τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών. Και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν σταθερή αυξητική πορεία με εξαίρεση την ξαφνική αυξομείωση της Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. το 2019-2020 λόγω της απορρόφησης της Sarantis Cyprus. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι υπάρχει κερδοφόρος δυναμική και στις δύο εταιρείες και τα κεφάλαια των ιδιοκτητών τους χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.



Γράφημα 19 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Τέλος, ο **αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE)**, μας βοηθά να αξιολογήσουμε την απόδοση των εταιρειών σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί (ίδια και δανειακά), παρέχοντας έτσι μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα οικονομικής απόδοσης. Η πορεία των δεικτών και των δύο εταιρειών επιβεβαιώνει τα μέχρι τώρα συμπεράσματα και τονίζει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης και την υψηλή αποδοτικότητα τους.



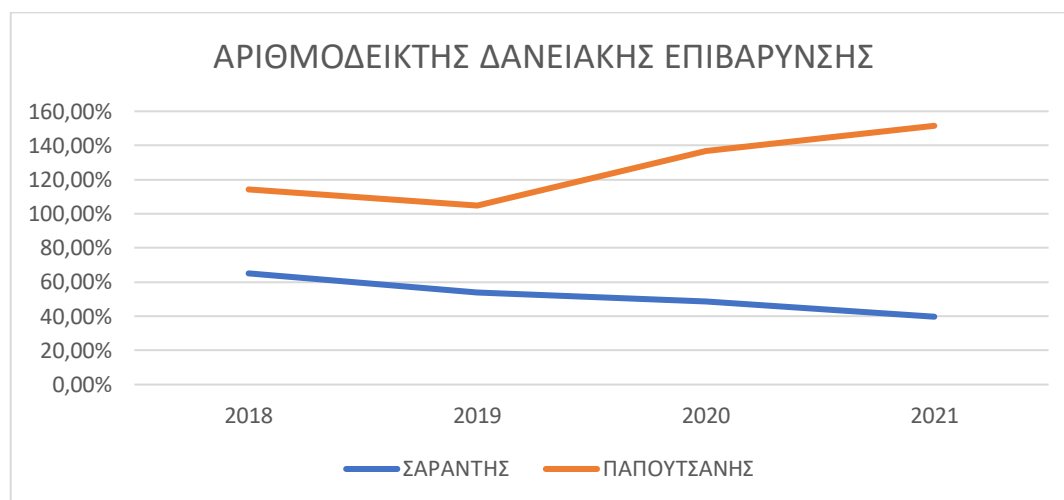
Γράφημα 20 Γράφημα αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ROCE)

5.4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Στα παρακάτω γραφήματα αναλύουμε τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας των δυο εταιρειών για τα έτη 2018-2021.

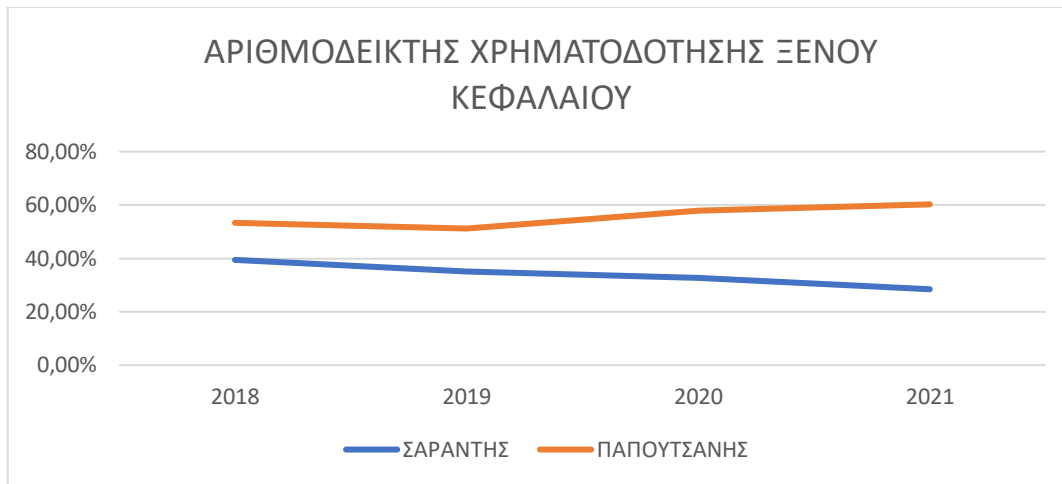
Ξεκινώντας με τον **αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης** παρατηρούμε ότι η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει πολύ καλή ισορροπία μεταξύ χρέους και ιδίων

κεφαλαίων καθώς ο αριθμοδείκτης βρίσκεται κάτω του 100 και έχει διαχρονικά φθίνουσα πορεία γεγονός που υποδηλώνει ένα υγιές επίπεδο δανεισμού και χρηματοοικονομική σταθερότητα. Για την Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης αυξάνεται διαχρονικά και βρίσκεται σημαντικά πάνω από το 100. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει μια μεγάλη δανειακή εξάρτηση και κατά συνέπεια μεγαλύτερα χρηματοοικονομικά κόστη και μικρότερη δυνατότητα δανεισμού στο μέλλον.



Γράφημα 21 Γράφημα αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης

Ο **αριθμοδείκτης χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου** μας δείχνει τι ποσοστό των κεφαλαίων των δύο εταιρειών προέρχεται από δανεισμό. Η εικόνα του δείκτη επιβεβαιώνει τα ως τώρα συμπεράσματα μας καθώς η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει μια εξαιρετική πορεία με τον δείκτη να έχει φθίνουσα πορεία και να κινείται κατά μέσο όρο στο 30%. Για την Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης αυξάνεται διαχρονικά και ξεπερνά το 60% για το έτος 2021, γεγονός που υποδηλώνει χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα, μεγάλη δανειακή εξάρτηση και εγείρει ανησυχία για το μέλλον.



Γράφημα 22 Γράφημα αριθμοδείκτη χρηματοδότησης ξένου κεφαλαίου

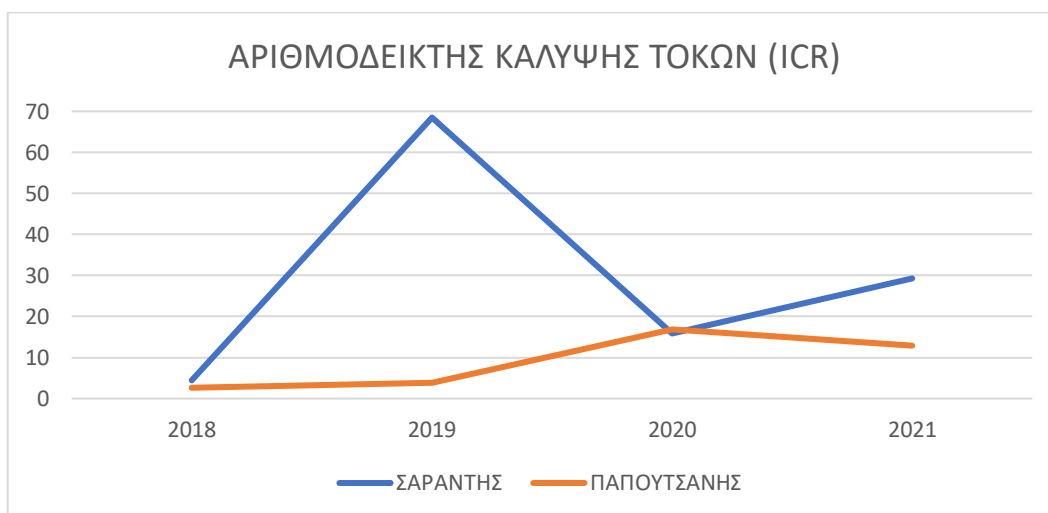
Ο **αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού** δείχνει την ξεκάθαρη υπεροχή της Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. καθώς ο δείκτης εμφανίζει χαμηλές τιμές και φθίνουσα τάση. Η πορεία αυτή του δείκτη αντικατοπτρίζει την υψηλή πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και την αποτελεσματική διοικητική λειτουργία της. Αντιθέτως, η πορεία του δείκτη για την Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. δεν είναι καλή, υποδηλώνει μεγάλη έκθεση σε δανεισμό και ανάγκη ριζικών αλλαγών από τη διοίκηση στο μέλλον.



Γράφημα 23 Γράφημα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου δανεισμού

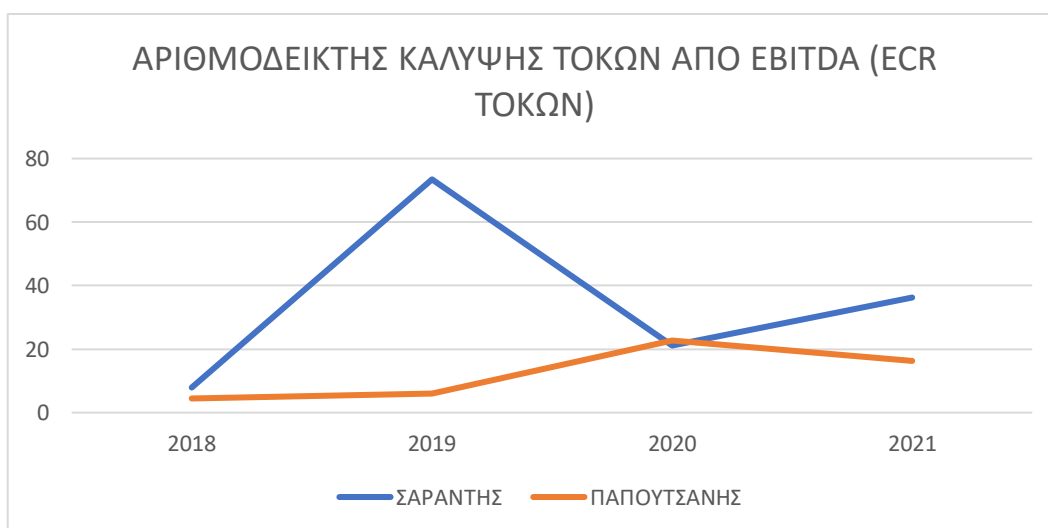
Ο **αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων** μας δείχνει το κατά πόσες φορές τα λειτουργικά κέρδη μιας επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τους τόκους δανεισμού της. Παρατηρούμε ότι για την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης αυξάνεται διαχρονικά γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία δεν θα αντιμετωπίσει πρόβλημα

να αποπληρώσει τους τόκους δανείων της. Η απότομη μεταβολή του δείκτη για το έτος 2019 οφείλεται στα κέρδη λόγω της απορρόφησης της Sarantis Cyprus όπως προαναφέραμε. Για την Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης είναι χαμηλότερος ωστόσο η τιμή του παραμένει σταθερά πάνω από το 10% γεγονός που υποδηλώνει πως οι τόκοι εξοφλούνται κανονικά και η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει άμεσα κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων της.



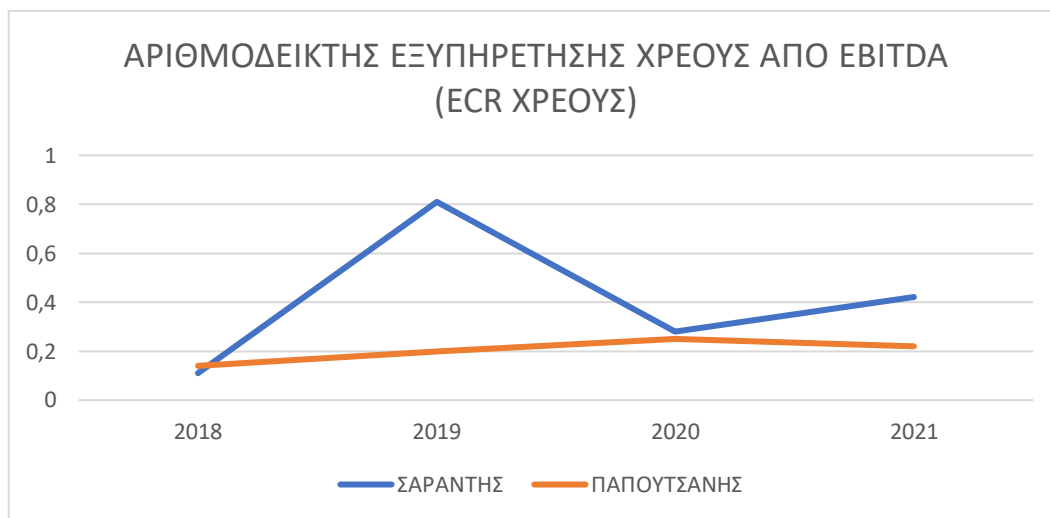
Γράφημα 24 Γράφημα αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων (ICR)

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων από τα **EBITDA** είναι παρόμοιος με τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων με τη διαφορά ότι λαμβάνει υπόψιν του τις αποσβέσεις της χρήσης. Η εικόνα των δύο εταιρειών είναι αντίστοιχη με αυτή του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων που αναλύσαμε παραπάνω. Η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. υπερτερεί σημαντικά σε όλη τη διάρκεια των ετών, ωστόσο και οι δύο εταιρείες καλύπτουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις χωρίς πρόβλημα.



Γράφημα 25 Γράφημα αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων από EBITDA (ECR ΤΟΚΩΝ)

Τέλος, ο **αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης χρέους από τα EBITDA** μας δείχνει το κατά πόσο οι εταιρείες είναι ικανές να εξυπηρετήσουν το σύνολο τους χρέους (και όχι μόνο τους τόκους) τους από τα κέρδη EBITDA. Και σε αυτό το δείκτη η Σαράντης Α.Β.Ε.Ε. υπερτερεί σημαντικά, με τον δείκτη να βρίσκεται άνω του 0.4 για το 2021, γεγονός που δείχνει την πολύ υψηλή πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας (AAA). Χαμηλότερες συγκριτικά τιμές παρουσιάζει η Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. με τον δείκτη να κυμαίνεται στο 0.2, τιμή που κρίνεται ικανοποιητική και την κατατάσσει ως μια εταιρεία πιστοληπτικής ικανότητας Α.



Γράφημα 26 Γράφημα αριθμοδείκτη εξυπηρέτησης χρέους από EBITDA (ECR χρέους)

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία, χρησιμοποίησε την χρηματοοικονομική ανάλυση με την βοήθεια αριθμοδεικτών για την μελέτη και σύγκριση των εταιρειών Σαράντης και Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε.. Οι αριθμοδείκτες είναι ένα χρήσιμο εργαλείο για την εκτίμηση της κατάστασης των εταιρειών, την ποιότητα των αποτελεσμάτων τους και τη λήψη αποφάσεων μέσα από τη μελέτη των σχέσεων και των τάσεων των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Το πλεονέκτημα της ανάλυσης αριθμοδεικτών είναι ότι επιτρέπει την αποτελεσματική σύγκριση παρόμοιων εταιρειών με διαφορετικά μεγέθη και στοιχεία. Ωστόσο η ποιότητα και αξιοπιστία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εξαρτάται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τον εσωτερικό και εξωτερικό έλεγχο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών (internal/external audit).

Οι δύο εταιρείες που εξετάζουμε είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τα έτη της ανάλυσης 2018 έως 2021. Η έρευνα μας είχε σαν σκοπό να μελετήσουμε τα χρηματοοικονομικά τους μεγέθη προκειμένου να διαπιστωθεί αν αποτελούν ελκυστικούς στόχους επένδυσης. Η επιλογή των αριθμοδεικτών έγινε με βάση τη διεθνή βιβλιογραφία ενώ η ερευνά μας εξέτασε και την περίοδο της υγειονομικής κρίσης COVID-19 που ξέσπασε στα τέλη του 2019 και είχε σημαντικό αποτύπωμα σε όλους τους τομείς της Ελληνικής οικονομίας.

Αρχικά, η εταιρεία Σαράντης παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικά οικονομικά στοιχεία και εξαιρετικές επιδόσεις σε όλους τους τομείς δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, καταφέρνει να καλύπτει ικανοποιητικά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ενώ οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρουσιάζουν εικόνα αποδοτικής και ανταγωνιστικής εταιρείας. Η εταιρεία έχει υψηλά ποσοστά μεικτού κέρδους τα οποία κινούνται κατά μέσο όρο κοντά στο 40% ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει θετική τάση. Η αποδοτικότητα των ιδίων και απασχολουμένων κεφαλαίων και του ενεργητικού είναι υψηλή υποδηλώνοντας μια αποτελεσματική και ορθολογική διαχείριση. Η στρατηγική της εταιρείας βασίζεται στη χρήση κυρίως ιδίων κεφαλαίων με αποτέλεσμα να καταφέρνει να διατηρήσει την αποδοτικότητα της σε σταθερά επίπεδα και να την βελτιώνει μακροχρόνια. Τέλος οι δείκτες μόχλευσης κινούνται σε χαμηλά επίπεδα ενδεικτικό του χαμηλού εξωτερικού δανεισμού της εταιρείας.

Η εταιρεία Παπουτσάνης Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει υποδεέστερες επιδόσεις σε σχέση με την Σαράντης Α.Β.Ε.Ε., οι οποίες όμως πλην συγκεκριμένων εξαιρέσεων κρίνονται ικανοποιητικές και δεν εγείρουν κάποια ανησυχία. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρουσιάζουν μια εικόνα αποδοτικής εταιρείας που καταφέρνει να μετατρέπει τις απαιτήσεις σε μετρητά και χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την παραγωγή πωλήσεων. Η εταιρεία καταφέρνει να έχει επικερδή δραστηριότητα καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, με το καθαρό της κέρδος να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και να αυξάνεται διαχρονικά. Ωστόσο, όπως παρατηρούμε από τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων, η εταιρεία έχει μεγάλη δανειακή εξάρτηση και κατά συνέπεια μεγάλα χρηματοοικονομικά κόστη. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται και στους αριθμοδείκτες ρευστότητας όπου η εταιρεία έχει μέτριες επιδόσεις με την ρευστότητα της να μην καλύπτει επαρκώς τον μεγάλο όγκο των υποχρεώσεων της. Παρόλο που οι δείκτες αυτοί δεν εγείρουν ανησυχία, η εταιρεία θα πρέπει να επανεξετάσει το μοντέλο λειτουργίας της και να προχωρήσει σε ριζικές αλλαγές στο μέλλον καθώς δύναται να πληγεί σημαντικά σε συνθήκες κρίσης.

Τέλος, είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως για την εξαγωγή των αποτελεσμάτων της ανάλυσης μας πρέπει να ληφθούν υπόψη και κάποιοι περιορισμοί. Καταρχάς το χρονικό διάστημα της ανάλυσης αποτελεί περιορισμό, καθώς τα τέσσερα έτη για τα οποία μελετηθήκαν οι οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών ενδέχεται να μην αντιπροσωπεύουν την πραγματική τους εικόνα έως σήμερα. Για το λόγο αυτό μια προέκταση της παρούσας έρευνας θα ήταν η ανάλυση να βασιστεί σε μεγαλύτερο δείγμα παρατηρήσεων. Επιπλέον, για να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για τον κλάδο των καλλυντικών, θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί ένα δείγμα περισσότερων επιχειρήσεων ούτως ώστε να συγκριθούν οι εξεταζόμενες εταιρείες με το μέσο όρο του κλάδου. Κάτι τέτοιο θα διαμόρφωνε τη βάση για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων για τις δυνατότητες και της αδυναμίες της κάθε εταιρείας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ

Subramanyam K.R. (2017), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Κύπρος, BROKENHILL PUBLISHERS LTD

Αποστόλου Α.Κ. (2015), *Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών

Γεωργόπουλος Α.Ν. (2014), *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Αθήνα, Μπένου

Νιάρχος Ν.Α. (2004), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, 7^η έκδοση, Αθήνα, Σταμούλης Α.Ε.

Μακρής Η. Α. (2022), *Εισαγωγή στην Διαχείριση του Εταιρικού Θησαυροφυλακίου*, Αθήνα, Κάλλιππος

Μακρής Η. Εφαρμοσμένη Χρηματοοικονομική για επιχειρήσεις, ακαδημαϊκές σημειώσεις

Νικολόπουλος Σ. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, ακαδημαϊκές σημειώσεις

Μπαμπαλός Β. *Η Σημασία της Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, ακαδημαϊκές σημειώσεις

Σκρέτα Φ. (2019), <<Ο Κλάδος των Καλλυντικών στην Ελλάδα: Εξελίξεις και Προοπτικές>>, Εργαστήριο Βιομηχανικής και Ενεργειακής Οικονομίας, Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο

Ιστοσελίδες

www.psvak.gr

www.papoutsanis.gr

www.greece.sarantisgroup.com

www.athexgroup.gr

<https://sarantisgroup.com/el/ependytikes-sxeseis/oikonomikh-enhmerwsh/ethsies-oikonomikes-ek8eseis/>

https://www.papoutsanis.gr/el/sxeseis-ependyton/oikonomika-apotelesmata-4_131338/

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΕΤΩΝ 2018 - 2021**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2018

Λογαριασμός	Ποσό
Ενεργητικό	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	96.411.206 €
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	33.974.494 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	190.146 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	17.786.371 €
Υπεραξία επιχειρήσεως	1.100.000 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς επιχειρήσεις	43.166.849 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	193.346 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	111.556.492
Αποθέματα	38.597.165 €
Εμπορικές απαιτήσεις	41.495.554 €
Λοιπές απαιτήσεις	17.769.862 €
Ταμειακά διαθέσιμα	11.669.266 €
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	1.415.190 €
Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	609.455 €
Σύνολο Ενεργητικού	207.967.699 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ Μετόχων της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	54.504.438 €
Αποθεματικά υπέρ το άρτιο	40.676.356 €
Αποθεματικά	72.816.477 €
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	-42.037.541 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Ιδιοκτητών Μητρικής	125.959.729 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	125.959.729 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	40.848.663 €
Δάνεια	38.000.000 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.058.580 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	1.790.083 €
Προβλέψεις – Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	41.159.307 €
Προμηθευτές	28.069.170 €
Λοιπές υποχρεώσεις	7.822.071 €
Φόρος εισοδήματος – λοιποί φόροι πληρωτέοι	1.656.427 €
Δάνεια	3.000.000 €
Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού	611.640 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	207.967.699 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΧΡΗΣΗΣ 2018**

Λογαριασμός	Ποσό
Έσοδα	135.575.845 €
Κόστος πωλήσεων	-84.806.674 €
Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης	50.769.172 €
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	940.510 €
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-7.899.453 €
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-39.102.527 €
Κέρδη (ζημιές) εκμετάλλευσης	4.707.701 €
Χρηματοοικονομικά έσοδα – έξοδα	-817.934 €
Κέρδη (ζημιές) από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Κέρδος (ζημιά) προ φόρου	3.889.767 €
Φόρος εισοδήματος	0 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	317.092 €
Κέρδη (ζημιά) μετά την αφαίρεση φόρου	4.206.859 €
Μετόχους της μητρικής	4.206.859 €
Μη ελεγχόμενη συμμετοχή	0 €
Λοιπά Συνολικά Έσοδα	
Κονδύλια που δεν θα μεταφερθούν στην κατάσταση συνολικών εσόδων	-176.209
Κέρδος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Κέρδος/ζημιά από αναλογιστική μελέτη	-199.698 €
Αναβαλλόμενος φόρος αναλογιστικής μελέτης	23.489 €
Κονδύλια που ενδέχεται να μεταφερθούν μελλοντικά στην κατάσταση συνολικών εσόδων	0 €
Απομείωση Χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθεσίμων προς πώληση	0 €
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	-176.209 €
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	4.030.650 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	4.030.650 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση	0,0621 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2019

Λογαριασμός	Ποσό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	163.278.521 €
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	38.363.658 €
Δικαίωμα χρήσης	4.603.531 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	31.857 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	21.659.829 €
Υπεραξία επιχειρήσεως	1.100.000 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς επιχειρήσεις	97.148.691 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	370.955 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	139.064.473 €
Αποθέματα	43.828.151 €
Εμπορικές απαιτήσεις	45.734.670 €
Λοιπές απαιτήσεις	15.930.604 €
Ταμειακά διαθέσιμα	30.278.899 €
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	2.514.360 €
Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	777.789 €
Σύνολο ενεργητικού	302.342.993 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ Μετόχων της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	54.504.438 €
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	40.676.356 €
Αποθεματικά	137.114.752 €
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	-35.743.113 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Ιδιοκτητών Μητρικής	196.552.433 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	196.552.433 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	42.100.833
Δάνεια	35.000.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	3.245.488 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.717.043 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	2.138.302 €
Προβλέψεις – Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	63.689.728 €
Προμηθευτές	31.993.865 €
Λοιπές υποχρεώσεις	6.944.659 €
Φόρος εισοδήματος – λοιποί φόροι πληρωτέοι	2.264.380 €
Δάνεια	20.000.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	1.646.597 €
Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού	840.226 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	302.342.993

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΧΡΗΣΗΣ 2019**

Λογαριασμός	Ποσό
Έσοδα	149.947.139 €
Κόστος πωλήσεων	-94.611.656 €
Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης	55.335.483 €
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1.036.849 €
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-9.457.132
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-41.501.173
Κέρδη (ζημιές) εκμετάλλευσης	5.414.026 €
Χρηματοοικονομικά έσοδα – έξοδα	79.135.196 €
Κέρδη (ζημιές) από επανεκτίμηση/πώληση περιουσιακών στοιχείων	-68.290 €
Κέρδος (ζημιά) προ φόρων	78.480.932 €
Φόρος εισοδήματος	0 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	16.934 €
Κέρδη (ζημιά) μετά την αφαίρεση φόρου	78.497.866 €
Μετόχους της μητρικής	78.497.866 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Λοιπά Συνολικά Έσοδα	
Κονδύλια που δεν θα μεταφερθούν στην κατάσταση συνολικών εσόδων:	1.114.019 €
Κέρδος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	960.586 €
Αναβαλλόμενος φόρος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	0
Κέρδος/ζημιά από αναλογιστική μελέτη	195.351 €
Αναβαλλόμενος φόρος αναλογιστικής μελέτης	-46.884 €
Επίδραση από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	4.966 €
Κονδύλια που ενδέχεται να μεταφερθούν μελλοντικά στην κατάσταση συνολικών εσόδων	0 €
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	1.114.019 €
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	79.611.885 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	79.611.885 €
Μη ελεγχόμενη συμμετοχή	0 €
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση	1,1691 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2020

Λογαριασμός	Ποσό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	181.918.424 €
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	38.791.337 €
Δικαίωμα χρήσης	5.694.264 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	31.857 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	31.436.048 €
Υπεραξία επιχείρησης	1.100.000 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς επιχειρήσεις	104.633.691 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	231.228 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	119.516.988 €
Αποθέματα	49.258.450 €
Εμπορικές απαιτήσεις	45.583.265 €
Λοιπές απαιτήσεις	3.628.334 €
Ταμειακά διαθέσιμα	16.137.744 €
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	4.909.195 €
Σύνολο ενεργητικού	301.435.412 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ Μετόχων της μητρικής:	
Μετοχικό κεφάλαιο	54.504.438 €
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	40.676.356 €
Αποθεματικά	141.131.347 €
Κέρδη εις νέον	-33.598.025 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Ιδιοκτητών Μητρικής	202.714.115 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	202.714.115 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	52.619.959 €
Δάνεια	44.000.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	3.974.856 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.812.104 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	2.825.911 €
Προβλέψεις – Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.087 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	46.101.339 €
Προμηθευτές	29.662.690 €
Λοιπές υποχρεώσεις	6.048.675 €
Φόρος εισοδήματος – λοιποί φόροι πληρωτέοι	2.499.440 €
Δάνεια	6.000.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	1.890.534 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	301.435.412 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΧΡΗΣΗΣ 2020**

Λογαριασμοί	Ποσό
Έσοδα	163.893.474 €
Κόστος πωλήσεων	-102.892.199 €
Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης	61.001.275 €
Έσοδα από συγγενείς	0 €
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1.782.480 €
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-9.360.393 €
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-45.824.213 €
Κέρδη (ζημιές) εκμετάλλευσης	7.599.149 €
Χρηματοοικονομικά έσοδα – έξοδα	11.577.286 €
Κέρδη (ζημιές) από επανεκτίμηση/πώληση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Κέρδος (ζημιά) προ φόρων	19.176.435 €
Φόρος εισοδήματος	-699.735 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	-152.552 €
Κέρδος (ζημιά) μετά την αφαίρεση φόρου	18.324.088 €
Μετόχους της μητρικής	18.324.088 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα	
Κονδύλια που δεν θα μεταφερθούν στην κατάσταση συνολικών εσόδων	-146.891 €
Κέρδη από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	35.162 €
Αναβαλλόμενος φόρος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Μερίδιο των λοιπών συνολικών εσόδων από συγγενείς	0 €
Κέρδος/Ζημιά από αναλογιστική μελέτη	-239.543 €
Αναβαλλόμενος φόρος αναλογιστικής μελέτης	57.490 €
Επίδραση από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	0 €
Κονδύλια που ενδέχεται να μεταφερθούν μελλοντικά στην κατάσταση συνολικών εσόδων	0 €
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	-146.891 €
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	18.177.197 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	18.177.197 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση	0,2730 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2021

Λογαριασμοί	Ποσό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	187.155.150€
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	43.110.411 €
Δικαίωμα χρήσης	4.587.805 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	31.857 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	30.464.273 €
Υπεραξία επιχείρησης	1.100.000 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς επιχειρήσεις	107.598.517 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	262.288 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	115.225.509 €
Αποθέματα	41.642.311 €
Εμπορικές απαιτήσεις	43.372.075 €
Λοιπές απαιτήσεις	5.357.115 €
Ταμειακά διαθέσιμα	20.082.361 €
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	4.771.648 €
Σύνολο Ενεργητικού	302.380.660 €
ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ Μετόχων της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	54.504.438 €
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	40.676.356 €
Αποθεματικά	13.818.124 €
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	107.371.318 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Ιδιοκτητών Μητρικής	216.370.235 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	216.370.235 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	36.685.620 €
Δάνεια	30.385.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	3.096.925 €
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.153.149 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	1.050.546 €
Προβλέψεις – Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	49.324.805 €
Προμηθευτές	29.594.583 €
Λοιπές υποχρεώσεις	7.166.001 €
Φόρος εισοδήματος – λοιποί φόροι πληρωτέοι	2.900.381 €
Δάνεια	7.885.000 €
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	1.778.839 €
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	302.380.660 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΧΡΗΣΗΣ 2021**

Λογαριασμοί	Ποσό
Έσοδα	167.902.356 €
Κόστος πωλήσεων	-106.879.558 €
Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης	61.022.798 €
Έσοδα από συγγενείς	0 €
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1.763.069 €
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-10.354.239 €
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-46.264.466€
Κέρδη (ζημιές) εκμετάλλευσης	6.167.162 €
Χρηματοοικονομικά έσοδα – έξοδα	21.934.046 €
Κέρδη (ζημιές) από επανεκτίμηση/πώληση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Κέρδη (ζημιά) προ φόρων	28.101.208 €
Φόρος εισοδήματος	-1.032.988 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	-127.520 €
Κέρδη (ζημιά) μετά την αφαίρεση φόρου	26.940.700 €
Μετόχους της μητρικής	26.940.700 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα	
Κονδύλια που δεν θα μεταφερθούν στην κατάσταση συνολικών εσόδων:	1.629.726 €
Κέρδος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	1.640.857 €
Αναβαλλόμενος φόρος από επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων	0 €
Μερίδιο των λοιπών συνολικών εσόδων από συγγενείς	0 €
Κέρδος/Ζημιά από αναλογιστική μελέτη	-23.245 €
Αναβαλλόμενος φόρος αναλογιστικής μελέτης	5.114 €
Επίδραση από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	7.071 €
Κονδύλια που ενδέχεται να μεταφερθούν μελλοντικά στην κατάσταση συνολικών εσόδων	0 €
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού	0 €
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	1.629.796 €
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	28.570.496 €
Μετόχους της μητρικής	28.570.496 €
Μη ελέγχουσα συμμετοχή	0 €
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση	0,4021 €

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β΄: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΕΤΩΝ 2018 - 2021**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2018

Λογαριασμοί	Ποσό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	26.815.600 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	235.000 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	185.617 €
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	21.268 €
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	27.257.485 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Αποθέματα	4.426.394 €
Εμπορικές απαιτήσεις (ανοιχτό υπόλοιπο)	3.790.903 €
Εμπορικές απαιτήσεις (υπόλοιπο καλυμμένο με επιταγές)	106.695 €
Λοιπές απαιτήσεις	832.550 €
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.940.575 €
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	12.097.117 €
Σύνολο ενεργητικού	39.354.602 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	15.322.230 €
Υπέρ το άρτιο	14.431.168 €
Ίδιες μετοχές	0 €
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.479.307 €
Λοιπά αποθεματικά	217.200 €
Αποτελέσματα εις νέον	-13.084.449 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	18.365.456 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	6.419.970 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	2.769.308 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	712.120 €
Λοιπές προβλέψεις	175.142 €
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.618.873 €
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.695.414 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	5.481.951 €
Λοιπές υποχρεώσεις	664.132 €
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.147.650 €
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	9.293.732 €
Σύνολο υποχρεώσεων	20.989.146 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	39.354.602 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2018 (ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ)**

Λογαριασμοί	Ποσά
Πωλήσεις	24.240.709 €
Κόστος πωλήσεων	-17.532.131 €
Μικτό κέρδος	6.708.578 €
Άλλα έσοδα	436.591 €
Έξοδα διαθέσεως	-2.858.535 €
Έξοδα διοικήσεως	-2.122.200 €
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-139.810 €
Άλλα έξοδα	-334.110 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-628.232 €
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	1.062.282 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	43.018 €
Τρέχων φόρος εισοδήματος	0 €
Καθαρά κέρδη/ζημιές χρήσης	1.105.300 €
Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα	
Στοιχεία που δεν θα ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	-62.614 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15.654 €
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Ακύρωση ιδίων μετοχών	64.853 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	17.893 €
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	1.123.193 €
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή	0,0309 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2019

Λογαριασμοί	Ποσά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ενσώματα πάγια	27.821.937 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	226.707 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	177.878 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	40.208 €
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	16.876 €
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	28.283.606 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Αποθέματα	3.848.071 €
Εμπορικές απαιτήσεις (ανοιχτό υπόλοιπο)	3.980.057 €
Εμπορικές απαιτήσεις (υπόλοιπο καλυμμένο με επιταγές)	108.896 €
Λοιπές απαιτήσεις	610.728 €
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.639.812 €
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	11.187.564 €
Σύνολο ενεργητικού	39.471.170 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	14.819.862 €
Υπέρ το άρτιο	14.431.168 €
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.551.930 €
Συναλλαγματικές διαφορές	0 €
Λοιπά αποθεματικά	217.200 €
Αποτελέσματα εις νέον	-11.749.464 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων αποδιδόμενα στους Μετόχους της μητρικής	19.270.696 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	19.270.696 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	5.892.022 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	3.279.561 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	782.994 €
Λοιπές προβλέψεις	175.142 €
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.368.385 €
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.508.104 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	5.346.863 €
Λοιπές υποχρεώσεις	1.084.216 €
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	2.261.290 €
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8.692.369 €
Σύνολο υποχρεώσεων	20.200.474 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	39.471.170 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2019**

Λογαριασμοί	Ποσά
Πωλήσεις	30.682.488 €
Κόστος πωλήσεων	-21.879.833 €
Μικτό κέρδος	8.802.655 €
Άλλα έσοδα	450.392 €
Έξοδα διαθέσεως	-3.260.896 €
Έξοδα διοικήσεως	-2.553.724 €
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-517.261 €
Άλλα έξοδα	-399.904 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (σταθερό)	-597.766 €
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	1.923.495 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	-507.992 €
Καθαρά κέρδη/(ζημιές) χρήσης	1.415.503 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	1.415.503 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα	
Στοιχεία που δεν θα ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	-105.312 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	25.275 €
Αναβαλλόμενος φόρος από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	-481 €
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης	0 €
Ακύρωση ιδίων μετοχών	0 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	-80.518 €
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	1.334,985 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	1.334,985 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή	0,0564 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2020

Λογαριασμοί	Ποσά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ενσώματα πάγια	32.352.099 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	226.707 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	225.252 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	52.166 €
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18.925 €
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	32.875.149 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Αποθέματα	7.473.607 €
Εμπορικές απαιτήσεις (ανοικτό υπόλοιπο)	4.421.961 €
Εμπορικές απαιτήσεις (υπόλοιπο καλυμμένο με επιταγές)	233.537 €
Λοιπές απαιτήσεις	2.126.143 €
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.239.236 €
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	18.494.484 €
Σύνολο ενεργητικού	51.369.633 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	14.529.291 €
Υπέρ το άρτιο	1.819.487 €
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.551.930 €
Συναλλαγματικές διαφορές	0 €
Λοιπά αποθεματικά	237.435 €
Αποτελέσματα εις νέον	3.546.809 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	21.684.952
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	21.684.952
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	9.093.029 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	3.535.100 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους	914.507 €
Λοιπές προβλέψεις	760.643 €
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.241.220 €
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	15.544.498 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	7.992.122 €
Λοιπές υποχρεώσεις	1.643.330 €
Τρέχων φόρος εισοδήματος	1.102.378 €
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.402.352 €
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	14.140.183 €
Σύνολο υποχρεώσεων	29.684.681 €
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	51.369.633 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2020 (ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ)**

Λογαριασμοί	Ποσά
Πωλήσεις	40.798.694 €
Κόστος πωλήσεων	-27.763.564 €
Μικτό κέρδος	13.035.130 €
Άλλα έσοδα	686.051 €
Έξοδα διάθεσης	-3.806.192 €
Έξοδα διοικήσεως	-2.480.790 €
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-677.406 €
Άλλα έξοδα	989.373 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-555.542 €
Κέρδη προ φόρων	5.211.878 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	-283.342 €
Τρέχων φόρος εισοδήματος	-1.102.378 €
Καθαρά κέρδη χρήσης	3.826.159 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	3.826.159 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα	
Στοιχεία που δεν θα ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	-115.845 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	27.803 €
Αναβαλλόμενος φόρος από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	0 €
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης	0 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	-88.042 €
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	3.738.116 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	3.738.116 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή	0,1523 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2021

Λογαριασμοί	Ποσά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ενσώματα πάγια	39.554.676 €
Επενδύσεις σε ακίνητα	226.707 €
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	249.219 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0 €
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	39.646 €
Σύνολο μη κυκλοφορούντων/ περιουσιακών στοιχείων	40.070.249 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Αποθέματα	7.171.973 €
Εμπορικές απαιτήσεις (ανοιχτό υπόλοιπο)	7.409.763 €
Εμπορικές απαιτήσεις (υπόλοιπο καλυμμένο με επιταγές)	88.548 €
Λοιπές απαιτήσεις	2.458.862 €
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.377.744 €
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	23.506.890 €
Σύνολο ενεργητικού	63.577.139 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	
Μετοχικό κεφάλαιο	14.582.616 €
Υπέρ το άρτιο	1.854.458 €
Ίδιες μετοχές	-60.406 €
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.551.930 €
Συναλλαγματικές διαφορές	0 €
Λοιπά αποθεματικά	529.291 €
Αποτελέσματα εις νέον	6.819.552 €
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	25.277.440 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	25.277.440 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	12.664.254 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	3.598.029 €
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους	323.611 €
Λοιπές προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	0 €
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.522.769 €
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	18.108.663 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	12.358.638 €
Λοιπές υποχρεώσεις	1.985.184 €
Τρέχων φόρος εισοδήματος	1.198.775 €
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	4.024.438 €
Προβλέψεις	624.000 €
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	20.191.036 €
Σύνολο υποχρεώσεων	38.299.699 €
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	63.577.139 €

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2021**

Λογαριασμοί	Ποσά
Πωλήσεις	54.768.621 €
Κόστος πωλήσεων	-36.995.416 €
Μικτό κέδρος	17.773.205 €
Άλλα έσοδα	832.316 €
Έξοδα διαθέσεως	-7.322.168 €
Έξοδα διοικήσεως	-3.215.951 €
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-890.999 €
Άλλα έξοδα	-455.728 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-574.406 €
Ζημιά από πώληση συμμετοχών	-44.243 €
Κέρδη προ φόρων	6.102.026 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	39.153 €
Τρέχων φόρος εισοδήματος	-1.215.748 €
Καθαρά κέρδη περιόδου από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	4.925.431 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	4.925.431 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Ζημιά από διακοπείσες δραστηριότητες	0 €
Καθαρά κέρδη περιόδου	4.925.431 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα	
Στοιχεία που δεν θα ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	-38.059 €
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	8.373 €
Στοιχεία που ανακατατάσσονται μεταγενέστερα στα αποτελέσματα	
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης	0 €
Αναλογούν αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	-8.320 €
Αναβαλλόμενος φόρος από αλλαγή φορολογικού συντελεστή	35.291 €
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	-2.714 €
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	4.922.716 €
Ιδιοκτήτες μητρικής	4.922.716 €
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0 €
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή	0,1822 €