



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ:  
QUALITY & RELIABILITY A.B.E.E, PROFILE A.E.B.E. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ,  
EPSILON NET A.E.

της

ΣΑΒΒΑ ΣΟΦΙΑΣ του ΣΠΥΡΙΔΩΝΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ ΣΥΜΕΩΝ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος στη  
Διοίκηση Επιχειρήσεων

ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2022

## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω, τους γονείς μου Κωνσταντίνα & Σπύρο για την υλική και ψυχολογική στήριξη καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου, την αδερφή μου Ιωάννα για την πολύτιμη συμπαράσταση της καθώς και τις φίλες μου για την κατανόηση τους.

Τέλος, ευχαριστώ θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου Παπαδόπουλο Συμεών, για την άριστη συνεργασία που είχαμε για την εκπόνηση τη παρούσας διπλωματικής εργασίας.

## Περίληψη

Με την παρούσα διπλωματική εργασία επιδιώκεται η χρηματοοικονομική ανάλυση τριών εταιριών πληροφορικής, εισηγημένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Βάσει λοιπόν, των επίσημων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων τους, πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες για το χρονικό διάστημα 2008 – 2020. Ειδικότερα, αναλύονται τα οικονομικά στοιχεία των εταιριών Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E.

Αρχικά, παρουσιάζονται οι έννοιες των βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσα από την μελέτη τόσο της ελληνικής όσο και της διεθνούς βιβλιογραφίας. Ακολούθως, πραγματοποιείται αναλυτική παρουσίαση των βασικών αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων για τις επιλεγμένες λογιστικές περιόδους.

Στη συνέχεια, γίνεται αναφορά στα προφίλ των εταιριών καθώς και στη δραστηριότητα τους. Έπειτα, παρουσιάζονται μέσω της χρήσης των αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητα, δραστηριότητας και διάρθρωσης κεφαλαίου & βιωσιμότητας, τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των τριών εταιριών.

Κλείνοντας, στο τελευταίο κεφάλαιο, παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που προέκυψαν με βάση την ανάλυση και την σύγκριση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών καθώς και η επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας.

## **Abstract**

In the following thesis, we examine the financial status of three Information Technology (IT) companies, listed on the Athens Exchange. Therefore, based on their officially published financial statements, a financial analysis is performed with financial ratios for the period 2008 - 2020. In particular, the financial data of Quality & Reliability SA, Profile SA Informatics and Epsilon Net SA are analyzed.

Initially, we will analyze at a theoretical level, the basic financial statements, through the study of Greek and international literature. Then, a detailed presentation of the financial ratios is made, which will be used to extract safe and up-to-date conclusions for the selected accounting periods.

Then, we will make a reference to the profile of the companies, as well as their activity. Subsequently, the results of the financial analysis of the three companies are presented through the use of liquidity, profitability, activity and financial structure & viability ratios.

Finally, in the last chapter, we present the conclusions of the financial analysis that emerged based on the analysis and comparison of the results of the ratios as well as the review of the relevant literature.

# Περιεχόμενα

Ευχαριστίες.....	ii
Περίληψη.....	iii
Abstract .....	iv
Περιεχόμενα .....	v
Κατάλογος Πινάκων.....	viii
Κατάλογος Διαγραμμάτων .....	ix
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> : ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1 Αντικειμενικός σκοπός και στόχοι της εργασίας .....	1
1.2 Σπουδαιότητα εργασίας.....	1
1.3 Ανασκόπηση βιβλιογραφίας.....	2
1.4 Μεθοδολογία εργασίας.....	3
1.5 Δομή Εργασίας.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> : ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ.....	5
2.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις - Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση .....	5
2.1.1 Ισολογισμός.....	6
2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	9
2.1.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	10
2.1.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων .....	12
2.1.5 Διασύνδεση των τριών Οικονομικών Καταστάσεων .....	12
2.2 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	14
2.3 Μέθοδοι Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων .....	15
2.4 Χρήστες των Οικονομικών Καταστάσεων και οι επιδιωκόμενοι σκοποί .....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	18
3.1 Ορισμός αριθμοδεικτών .....	18
3.2 Κατηγοριοποίηση & Διάκριση Αριθμοδεικτών .....	19
3.2.1 Περιορισμοί της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών .....	20
3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios) .....	21
3.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio).....	21
3.3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio) .....	22
3.3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio).....	23
3.3.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος .....	24
3.3.5 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital).....	24
3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios) .....	25
3.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets – ROA).....	25

3.4.2 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity - ROE) .....	26
3.4.3 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin) .....	27
3.4.4 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio) .....	27
3.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) .....	28
3.5.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio) .....	29
3.5.2 Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων .....	29
3.5.3 Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων .....	30
3.5.4 Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων .....	31
3.5.5 Ταμειακός Κύκλος .....	31
3.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios) .....	32
3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια .....	33
3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια .....	33
3.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια .....	34
3.6.4 Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης .....	34
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ</b> .....	<b>35</b>
4.1 Εταιρικό Προφίλ Quality & Reliability A.B.E.E. ....	35
4.1.1 Δραστηριότητα Quality and Reliability A.B.E.E. ....	35
4.2 Εταιρικό Προφίλ Profile A.E.B.E Πληροφορικής .....	37
4.2.1 Δραστηριότητα Profile A.E.B.E. Πληροφορικής .....	38
4.3 Εταιρικό Προφίλ Epsilon Net A.E. ....	39
4.3.1 Δραστηριότητα Epsilon Net A.E. ....	40
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ</b> .....	<b>41</b>
5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	41
5.1.1 Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio) .....	41
5.1.2 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio) .....	43
5.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio) .....	45
5.1.4 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital) .....	47
5.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios) .....	49
5.2.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets - ROA) .....	49
5.2.2 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity - ROE) .....	51
5.2.3 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους .....	53
5.2.4 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους .....	55
5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) .....	57
5.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Total Asset Turnover) .....	57
5.3.2 Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων .....	59

5.3.3 Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων.....	61
5.3.4 Μέσος Χρόνος Πληρωμής Προμηθευτών.....	63
5.3.5 Ταμειακός Κύκλος.....	65
5.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios) .....	67
5.4.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια.....	67
5.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια.....	69
5.4.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια.....	71
5.4.4 Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης .....	73
Συμπεράσματα.....	75
Βιβλιογραφία.....	78
Παράρτημα Α' .....	82

## Κατάλογος Πινάκων

<b>Πίνακας 1:</b> Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας περιόδου 2008-20201.....	41
<b>Πίνακας 2:</b> Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας περιόδου 2008-2020 .....	43
<b>Πίνακας 3:</b> Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020 .....	45
<b>Πίνακας 4:</b> Κεφάλαιο Κίνησης περιόδου 2008-2020.....	47
<b>Πίνακας 5:</b> Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020 .....	49
<b>Πίνακας 6:</b> Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων περιόδου 2008-2020 .....	51
<b>Πίνακας 7:</b> Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020.....	53
<b>Πίνακας 8:</b> Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020.....	55
<b>Πίνακας 9:</b> Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020 .	57
<b>Πίνακας 10:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Διατήρησης Αποθεμάτων περιόδου 2008-2020 .....	59
<b>Πίνακας 11:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Είσπραξης Απαιτήσεων περιόδου 2008-2020.	61
<b>Πίνακας 12:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Πληρωμής Προμηθευτών περιόδου 2008-2020 .....	63
<b>Πίνακας 13:</b> Ταμειακός κύκλος περιόδου 2008-2014.....	65
<b>Πίνακας 14:</b> Ταμειακός κύκλος περιόδου 2015-2020.....	65
<b>Πίνακας 15:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια περιόδου 2008-2020 .....	67
<b>Πίνακας 16:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια περιόδου 2008-2020 .....	69
<b>Πίνακας 17:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Πάγια περιόδου 2008-2020.....	71
<b>Πίνακας 18:</b> Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης περιόδου 2008-2020 .....	73



## Κατάλογος Διαγραμμάτων

<b>Διάγραμμα 1:</b> Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020 .....	42
<b>Διάγραμμα 2:</b> Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας περιόδου 2008-2020.....	44
<b>Διάγραμμα 3:</b> Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020.....	46
<b>Διάγραμμα 4:</b> Κεφάλαιο Κίνησης περιόδου 2008-2020 .....	48
<b>Διάγραμμα 5:</b> Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020.....	50
<b>Διάγραμμα 6:</b> Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων περιόδου 2008-2020.....	52
<b>Διάγραμμα 7:</b> Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020 .....	54
<b>Διάγραμμα 8:</b> Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020 .....	56
<b>Διάγραμμα 9:</b> Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020 .....	58
<b>Διάγραμμα 10:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Διατήρησης Αποθεμάτων περιόδου 2008- 2020 .....	60
<b>Διάγραμμα 11:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Είσπραξης Απαιτήσεων περιόδου 2008-2020 .....	62
<b>Διάγραμμα 12:</b> Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Πληρωμής Προμηθευτών περιόδου 2008- 2020 .....	64
<b>Διάγραμμα 13:</b> Ταμειακός κύκλος περιόδου 2008-2020 .....	66
<b>Διάγραμμα 14:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια περιόδου 2008-2020.....	68
<b>Διάγραμμα 15:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια περιόδου 2008-2020.....	70
<b>Διάγραμμα 16:</b> Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Πάγια περιόδου 2008-2020 .....	72
<b>Διάγραμμα 17:</b> Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης περιόδου 2008-2020.....	74

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 Αντικειμενικός σκοπός και στόχοι της εργασίας

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας, είναι η μελέτη του κλάδου της πληροφορικής και κυρίως των εταιριών που ασχολούνται με την εμπορία και ανάπτυξη λογισμικού. Θα αναλυθούν τρεις εισηγημένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρίες και συγκεκριμένα οι Quality & Reliability A.B.E.E., Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για το διάστημα 2008 έως 2020.

Η εκτεταμένη αυτή περίοδος, επιλέχθηκε προκειμένου να διερευνηθεί όσο το δυνατόν καλύτερα η πορεία του κλάδου την πληροφορικής κατά τη διάρκεια την κρίσης, μετά την κρίση αλλά και κατά την περίοδο της πανδημίας COVID-19 η οποία εμφανίστηκε στη χώρα μας τις αρχές του 2020. Ταυτόχρονα, βασικός στόχος είναι και η παρουσίαση της ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και βιωσιμότητας των εταιριών αυτών προκειμένου να ερευνηθεί ο τρόπος που λειτουργούν οι μεγαλύτερες εταιρίες που απαρτίζουν τον συγκεκριμένο κλάδο.

Μέσω λοιπόν των εταιριών αυτών και των επίσημων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων τους, επιδιώκεται η ανάδειξη της χρηματοοικονομικής θέσης τους στον κλάδο αλλά και η ανάδειξη της πορείας του κλάδου γενικότερα, καθώς ο τομέας της πληροφορικής εξελίσσεται και μεταβάλλεται ταχύτατα.

## 1.2 Σπουδαιότητα εργασίας

Η παρούσα εργασία βοηθά στο να αποκτηθεί μία ολοκληρωμένη εικόνα της πορείας των εταιριών για τις χρήσεις 2008-2020. Παράλληλα οι εξωτερικοί χρήστες αλλά και τα στελέχη των εταιριών, μπορούν να πληροφορηθούν σχετικά με τη πορεία των οργανισμών σε βάθος χρόνου και να δουν κατά πόσο οι αποφάσεις τους ήταν αποτελεσματικές.

Μέσω λοιπόν της εργασίας, γίνονται αντιληπτές οι πτυχές που οι υπό μελέτη εταιρίες υστερούν και υπερέχουν, γεγονός που μπορεί να αποτελέσει σημείο

αναφοράς για άτομα τα οποία επιθυμούν να πληροφορηθούν για τον κáδο της πληροφορικής γενικότερα.

### **1.3 Ανασκόπηση βιβλιογραφίας**

Σύμφωνα με τους Γκίκα & Παπαδάκη (2012), οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιοποιεί μία επιχείρηση, είναι χρήσιμες στους (παρόντες και μελλοντικούς) μετόχους, στους δανειστές και γενικά στους πιστωτές προκειμένου να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη χορήγηση οικονομικών πόρων προς την επιχείρηση. Περαιτέρω, οι Thalassinos & Liapis (2014) ορίζουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ως ολοκληρωμένες αντικειμενικές και αξιόπιστες πηγές πληροφοριών, βάσει των οποίων μπορεί κανείς να διαμορφώσει γνώμη για την οικονομική θέση μίας εταιρίας.

Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων κατηγοριοποιούνται σύμφωνα με τους Σουμπενιώτη & Ταμπακούδη (2017) σε οριζόντια ή διαχρονική ανάλυση, κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση και στην ανάλυση αριθμοδεικτών. Ακολούθως, σύμφωνα με την αρθρογραφία του Nabil (2014), οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται ως κριτήριο αξιολόγησης των οικονομικών συνθηκών και των επιδόσεων μίας επιχείρησης και οι Saigeetha & Surulivel (2017) συμπληρώνουν πως βοηθούν στην διαχείριση, τη λήψη αποφάσεων και τον έλεγχο της εταιρίας. Η σωστή όμως χρήση των αριθμοδεικτών, σύμφωνα με τον Νούλα (2019) προϋποθέτει ότι οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει προέρχονται από ίδιες λογιστικές μεθόδους και η σύγκριση των αριθμοδεικτών θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τον πληθωρισμό.

Στη συνέχεια, ο Thomas R. Robinson (2009) διαχωρίζει τους αριθμοδείκτες, σε αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και χρηματοοικονομικής διάρθρωσης & βιωσιμότητας. Αναλυτικότερα, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας επικεντρώνονται στην δυνατότητα μιας εταιρίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στη συνέχεια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, παρουσιάζουν την ικανότητα της εταιρίας να παράγει κέρδη από τα επενδύσιμα κεφάλαια της. Ακολούθως, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας φανερώνουν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί έσοδα από την αξιοποίηση των

περιουσιακών της στοιχείων. Τέλος, οι δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης & βιωσιμότητας αξιολογούν της ικανότητας της εταιρίας να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και ταυτόχρονα πληροφορούν σχετικά με το μίγμα των κεφαλαίων της (ίδια & ξένα κεφάλαια).

Συμπερασματικά, η χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι εξαιρετικά χρήσιμη μέθοδος, ωστόσο σύμφωνα με τη Lesáková (2007) υπάρχουν αρκετοί περιορισμοί. Ειδικότερα, η συγκεκριμένη μέθοδος, έχει μεγαλύτερη αξία σε επιχειρήσεις των οποίων η δραστηριότητα είναι πιο συγκεκριμένη, παρά σε μεγάλες εταιρίες των οποίων τα προϊόντα τους ή οι υπηρεσίες τους διαφέρουν μεταξύ τους καθώς εκείνες είναι δύσκολο να ενταχθούν σε έναν μόνο κλάδο. Τέλος, η εποχικότητα που παρουσιάζουν μερικές επιχειρήσεις επηρεάζουν αρκετά τους αριθμοδείκτες οι οποίοι συνήθως υπολογίζονται σε ετήσια βάση.

## **1.4 Μεθοδολογία εργασίας**

Η εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, βασίστηκε στις επίσημες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιριών, οι οποίες αποτελούν το δείγμα της έρευνας για την πορεία του κλάδου της πληροφορικής την περίοδο 2008 έως 2020.

Η ανάλυση λοιπόν, έχει διεξαχθεί σε ετήσια βάση, λαμβάνοντας υπόψη τις οικονομικές καταστάσεις των εταιριών οι οποίες παρουσιάζονται στο Παράρτημα Α' (ισολογισμός και κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης). Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι τα βασικά εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των υπό μελέτη εταιριών.

Αρχικά λοιπόν θα μελετηθούν οι έννοιες των αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και διάρθρωσης κεφαλαίου & βιωσιμότητας. Έπειτα, θα υπολογιστούν οι αριθμοδείκτες των παραπάνω κατηγοριών για τις τρεις εταιρίες και θα εξαχθούν συμπεράσματα τόσο για την πορεία της κάθε εταιρίας ξεχωριστά όσο και συγκριτικά μεταξύ τους.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί, πως η εμφάνιση της πανδημίας του ιού COVID-19 σε ολόκληρο τον κόσμο τις αρχές 2020, καθιστά δύσκολη την εξαγωγή ασφαλή

συμπερασμάτων για την δραστηριότητα των εταιριών μελλοντικά, καθώς δεν είναι γνωστή η λήξη της υγειονομικής κρίσης ούτε αναμένεται να λήξει άμεσα. Φαίνεται όμως ο συγκεκριμένος κλάδος να έχει ευνοηθεί, καθώς οι πωλήσεις των υπό μελέτη εταιριών, έχουν αυξηθεί σημαντικά το 2020.

## 1.5 Δομή Εργασίας

Αρχικά, στο πρώτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται ο αντικειμενικός σκοπός και οι στόχοι της εργασίας, η σπουδαιότητα της καθώς και η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας σχετικά με μελέτες που έχουν ήδη δημοσιευθεί στον τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με αριθμοδείκτες. Στην συνέχεια αναφέρεται η μεθοδολογία με την οποία συγγράφηκε αλλά και η δομή της παρούσας εργασίας

Στο δεύτερο κεφάλαιο, αναλύονται σε θεωρητικό επίπεδο οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς και η χρησιμότητα τους. Στο ίδιο κεφάλαιο, αναφέρονται οι μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθώς και οι χρήστες αυτών και επιδιωκόμενοι σκοποί τους.

Συνεχίζοντας, στο τρίτο κεφάλαιο πραγματοποιείται εκτενής ανάλυση και θεωρητική προσέγγιση των αριθμοδεικτών, κατηγοριοποιούνται και αναφέρονται οι περιορισμοί της συγκεκριμένης μεθόδου.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, αναλύονται τα προφίλ και η δραστηριότητα των υπό μελέτη εταιριών. Ειδικότερα των Quality & Reliability A.B.E.E., Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. Αναφέρονται λοιπόν πληροφορίες σχετικά με την ίδρυση τους και τις υπηρεσίες που προσφέρουν.

Ακολούθως στο πέμπτο κεφάλαιο, πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες των εταιριών και ερμηνεύονται διαχρονικά τα αποτελέσματά τους. Βάσει λοιπόν των οικονομικών καταστάσεων, συγκρίνεται η ρευστότητα τους, η αποδοτικότητα τους, η δραστηριότητα τους καθώς και η διάρθρωση κεφαλαίου & βιωσιμότητας.

Τέλος, βάσει των αποτελεσμάτων της παραπάνω ανάλυσης, εξάγονται τα συμπεράσματα για την πορεία των εταιριών από 2008 έως και το 2020 και παρουσιάζονται οι βιβλιογραφικές πηγές της εργασίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

### 2.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις - Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση

Αντικειμενικός σκοπός των (Χρηματο) **Οικονομικών Καταστάσεων** που δημοσιοποιεί μία επιχείρηση είναι η παροχή χρηματοοικονομικής πληροφόρησης χρήσιμης στους (παρόντες και μελλοντικούς) μετόχους, στους δανειστές και γενικά στους πιστωτές προκειμένου να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη χορήγηση οικονομικών πόρων προς την επιχείρηση. Οι αποφάσεις αυτές αναφέρονται στην αγορά, πώληση ή διακράτηση μετοχών και ομολογιών και τη χορήγηση ή το διακανονισμό δανείων ή άλλων πιστώσεων. Συνεπώς οι μέτοχοι, οι δανειστές και οι λοιποί πιστωτές ενδιαφέρονται να εκτιμήσουν τις προοπτικές δημιουργίας από την επιχείρηση καθαρών ταμειακών εισροών στο μέλλον. Οι ταμειακές αυτές εισροές μπορούν να προκύψουν από μερίσματα, τόκους, χρεολύσια και πωλήσεις μετοχών σε τιμές υψηλότερες τους κόστους αγοράς (Γκίκα & Παπαδάκη 2012).

Για να εκτιμηθούν οι προοπτικές δημιουργίας καθαρών ταμειακών εισροών στο μέλλον, οι μέτοχοι, οι δανειστές, και οι λοιποί πιστωτές χρειάζονται πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης, τις υποχρεώσεις προς τους παρόχους των οικονομικών πόρων και την αποτελεσματική και αποδοτική διαχείριση αυτών πόρων από τη διοίκηση της επιχείρησης (Γκίκα & Παπαδάκη 2012).

Οι οικονομικές καταστάσεις λοιπόν, αποτελούν ολοκληρωμένες, αντικειμενικές και αξιόπιστες πηγές πληροφοριών, βάσει των οποίων μπορεί κανείς να διαμορφώσει γνώμη για την οικονομική θέση μίας εταιρίας (Thalassinos & Liapis, 2014). Επιπλέον, παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία των εταιριών με συγκριμένο και δομημένο τρόπο ώστε η μορφή τους είναι να είναι εύκολα κατανοητή για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τη διοίκηση μίας μονάδας, τον επενδυτικό σχεδιασμό, τις αναμενόμενες αποδόσεις αλλά και τον προγραμματισμό των εξόδων (Blessing et al. 2015).

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού, στις οποίες παρουσιάζονται πληροφορίες για τα διάφορα οικονομικά γεγονότα, περιλαμβάνουν:

- Τον Ισολογισμό

- Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Την Κατάσταση Συνολικών Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Την Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων
- Την Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- Τις Λογιστικές Πολιτικές και τις Σημειώσεις οι οποίες τις επεξηγούν και παρέχουν λεπτομέρειες για τον τρόπο υπολογισμού των διαφόρων ποσών (Γκίκα & Παπαδάκη 2012).

### 2.1.1 Ισολογισμός

Ο **Ισολογισμός (Balance Sheet Statement)** είναι η λογιστική κατάσταση που δείχνει την οικονομική θέση μίας επιχείρησης, σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Παρουσιάζει τις απαιτήσεις της επιχείρησης και τα περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν κατά κυριότητα σε αυτή καθώς και τις υποχρεώσεις που έχει τόσο προς τρίτους όσο και προς τους ιδιοκτήτες-μετόχους της. Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω χρηματοοικονομικά δεδομένα, αυτά που ανήκουν κατά κυριότητα στη λογιστική μονάδα καθώς και οι απαιτήσεις έναντι των τρίτων αποτελούν τα ενεργητικά της στοιχεία ενώ αυτά που οφείλονται σε τρίτους δηλαδή τα ξένα κεφάλαια αποτελούν στοιχεία παθητικού. Τέλος, ότι οφείλεται στους φορείς της επιχείρησης δηλαδή τα ίδια κεφάλαια, αποτελούν στοιχεία καθαρής θέσης. Επομένως η βασική λογιστική ταυτότητα είναι η παρακάτω: (Καραγιώργος 2012)

<b>Ενεργητικό = Παθητικό + Καθαρή Θέση</b>
--

Ο ισολογισμός λοιπόν, αποτελείται από 3 θεμελιώδη τμήματα τα οποία αναφέρονται παρακάτω:

 **Το Ενεργητικό**, το οποίο κατηγοριοποιείται σε:

- **Κυκλοφορούν ενεργητικό (Current Assets):** παρουσιάζονται στοιχεία τα οποία αναμένονται να μετατραπούν άμεσα σε διαθέσιμα ή κατέχονται για πώληση ή ανάλωση κατά τη διάρκεια του λειτουργικού κύκλου μίας επιχείρησης και παραδείγματα στοιχείων αυτών είναι (Γκίκα & Παπαδάκη 2012) :
  - Διαθέσιμα, δηλαδή περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται σε ρευστή μορφή όπως τα μετρητά, ή γενικά κάθε στοιχείο που μπορεί άμεσα και με ασφάλεια να μετατραπεί σε χρήμα

- Αποθέματα των πρώτων υλών, των ημι-κατεργασμένων προϊόντων, των ετοιμών προϊόντων και των εμπορευμάτων.
  - Οι απαιτήσεις είτε με τη μορφή ανοικτού λογαριασμού, οι οποίες εμφανίζονται με τον τίτλο «πελάτες», είτε με τη μορφή γραμματίων ή επιταγών εισπρακτέων καθώς και οι οποιεσδήποτε απαιτήσεις της επιχείρησης έναντι τρίτων ή του ελληνικού δημοσίου.
  - Οι προπληρωμές διαφόρων εξόδων, οι οποίες είναι απαιτήσεις για την παροχή ορισμένων υπηρεσιών.
  - Οι επενδύσεις σε μετοχές άλλων εταιρειών ή σε χρεόγραφα του ελληνικού δημοσίου εφόσον αναμένεται να ρευστοποιηθούν σε χρονικό διάστημα δώδεκα μηνών από την ημερομηνία του ισολογισμού. Εναλλακτικά αποτελούν μακροχρόνια επένδυση, η οποία εμφανίζεται στις μακροχρόνιες επενδύσεις.
- Το Μη κυκλοφορούν Ενεργητικό ή Πάγιο ενεργητικό (Fixed Assets): καλούνται τα περιουσιακά στοιχεία (υλικά και άυλα) που αποκτά η επιχείρηση με πρόθεση μακροχρόνιας κατοχής (μεγαλύτερης του έτους) και χρησιμοποίησης με την ίδια περίπου μορφή από την ίδια την επιχείρηση για την πραγματοποίηση των σκοπών της (Γκίνογλου, Ταχυνάκης, Μωυσή 2005). Συγκεκριμένα στο πάγιο ενεργητικό εμφανίζονται τα ακόλουθα στοιχεία:
- Τα ενσώματα ή υλικά πάγια στοιχεία όπως τα γήπεδα, τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα μεταφορικά μέσα, τα έπιπλα κ.α
  - Οι επενδύσεις σε ακίνητα, τα οποία κατέχονται για ενοικίαση σε τρίτους ή με απώτερο σκοπό την αύξηση της αξίας τους.
  - Τα άυλα πάγια, όπως η υπεραξία μίας επιχείρησης η οποία έχει εξαγορασθεί από την επιχείρηση που καταρτίζει τις (χρηματο)οικονομικές καταστάσεις, τα αποκτηθέντα δικαιώματα παραγωγής προϊόντων, τα έξοδα ανάπτυξης.
  - Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις, ιδιαίτερα όταν αναγνωρίζονται (λογιστικοποιούνται) με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.
  - Διάφορα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία αποτιμώνται στην εύλογη αξία και για τα οποία υπάρχει πρόθεση



διακράτησης για χρονικό διάστημα πέρα του έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού.

- Μακροχρόνιες απαιτήσεις, δηλαδή απαιτήσεις οι οποίες θα εισπραχθούν σε χρονικό διάστημα πέρα του έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού.
- Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις, οι οποίες αναμένονται να εκπέσουν των φορολογητέων κερδών σε χρονικά διαστήματα πέρα του έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού.

✚ **Το Παθητικό:** είναι το σύνολο των υποχρεώσεων μίας οικονομικής μονάδας προς τους τρίτους. Οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης προς τους τρίτους δημιουργούνται εξαιτίας των αγορών αλλά και των υπηρεσιών που λαμβάνει η επιχείρηση από αυτούς όταν δεν τους καταβάλλει το αντίτιμο της συναλλαγής αλλά τους το οφείλει. Οι υποχρεώσεις λοιπόν αποτελούνται από (Καραγιώργος 2012):

- Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις: περιλαμβάνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας των οποίων η ληκτότητα (προθεσμία εξόφλησης) ορίζεται μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσεως. Στοιχεία βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούν οι «Προμηθευτές», τα «Γραμμάτια πληρωτέα», οι «Πιστωτές διάφοροι», οι «Υποχρεώσεις σε τράπεζα», οι «Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη», οι «Μεταβατικοί λογαριασμοί» κ.α.
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις εκείνες των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως. Στοιχεία μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούν οι «Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα», οι «Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τράπεζες» κ.α.

✚ **Η Καθαρή Θέση:** οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης προς τους ιδιοκτήτες της-μετόχους της. Η Καθαρή θέση διακρίνεται σε δύο κατηγορίες ανάλογα με την πηγή προέλευσης των κεφαλαίων: α) σε εισφορές που γίνονται από τον ίδιο τον φορέα και β) σε αποθεματικά που προέρχονται από μη διανεμηθέντα κέρδη (Καραγιώργος 2012).

Από την παραπάνω λοιπόν εξίσωση ( $E=Π+ΚΘ$ ) προκύπτει ότι :

- Το αριστερό σκέλος της εξίσωσης δείχνει τα ενεργητικά στοιχεία που είναι προσαυξητικά (θετικά) της περιουσίας
- Το δεξιό σκέλος της εξίσωσης δείχνει τα παθητικά στοιχεία ( $Π$ ) που είναι μειωτικά (αρνητικά) της περιουσίας
- Η καθαρή περιουσία ή καθαρή θέση ή ίδιο κεφάλαιο είναι η διαφορά μεταξύ ενεργητικού και πραγματικού παθητικού, δηλαδή το υπόλοιπο που απομένει αν από το ενεργητικό αφαιρέσουμε τις υποχρεώσεις προς τους τρίτους ( $ΚΘ=E-Π$ ) (Γκίνογλου, Ταχυνάκης, Μωυσή, 2005)

Οι πληροφορίες στον ισολογισμό, παρουσιάζονται περιληπτικά χωρίς να αναφέρονται αναλυτικές λεπτομέρειες, όπως για παράδειγμα τα ονόματα συγκεκριμένων πελατών και προμηθευτών. Οι εσωτερικοί και οι εξωτερικοί χρήστες χρειάζονται πληροφορίες για το αποτέλεσμα που πέτυχε η επιχείρηση (κέρδος ή ζημία) καθώς και για τη χρηματοοικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Το ημερολογιακό έτος θεωρείται το καταλληλότερο χρονικό διάστημα και στο τέλος αυτού καταρτίζεται ο ισολογισμός ο οποίος περιέχει πληροφορίες για τη λογιστική περίοδο που παρήλθε. Τέλος, αναλόγως τη νομική μορφή των επιχειρήσεων, η δημοσίευση του ισολογισμού είναι υποχρεωτική (Καραγιώργος 2012).

### 2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (Profit and Loss Account)** καταγράφει το οικονομικό αποτέλεσμα της επιχειρηματικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια μίας περιόδου (κέρδος ή ζημία), το οποίο μεταφέρεται στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της τρέχουσας περιόδου. Στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης εμφανίζονται τα έσοδα και τα έξοδα που προέκυψαν ως αποτέλεσμα της λειτουργίας της οντότητας. Τα έσοδα δημιουργούνται από την πώληση εμπορευμάτων, την παροχή υπηρεσιών και τα κέρδη από τις χρηματοοικονομικές επενδύσεις. Τα έσοδα αυξάνουν την Καθαρή Θέση, καθώς επίσης το ταμείο ή/και τις απαιτήσεις. Τα έξοδα προκύπτουν από την κατανάλωση πόρων που απαιτούνται για τη λειτουργία της οντότητας, όπως η αγορά πρώτων υλών, η πληρωμή μισθών και ενοικίων, η κατανάλωση ενέργειας και η απομείωση της αξίας των ενσώματων και άυλων στοιχείων του ενεργητικού. Τα έξοδα μειώνουν την Καθαρή Θέση, το ταμείο ή και την αξία των στοιχείων του ενεργητικού ή και αυξάνουν τις υποχρεώσεις. Τα

κέρδη ή ζημίες προκύπτουν αν από τα έσοδα αφαιρεθούν τα έξοδα και αντιπροσωπεύουν την αξία που έχει δημιουργηθεί (ή καταστραφεί) από τη δραστηριότητα της οντότητας. Κατ' αντιστοιχία, η Καθαρή Θέση αυξάνεται ή μειώνεται ανάλογα με τα κέρδη ή ζημίες που πραγματοποιήθηκαν. Η διαφορά της Καθαρής Θέσης μεταξύ δύο περιόδων ισούται με το ύψος των κερδών ή ζημιών της τελευταίας περιόδου.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης επιτρέπει στη διοίκηση, στους μετόχους και στα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη να καταγράψουν την αποτελεσματικότητα της επιχειρηματικής δραστηριότητας και το κόστος που αυτή συνεπάγεται μέσα σε μία χρονική περίοδο. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι ένας προσωρινός λογαριασμός ο οποίος «κλείνει» στο τέλος κάθε περιόδου και το υπόλοιπο του μεταφέρεται στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης και συγκεκριμένα στην Καθαρή Θέση. Οι αξιώσεις των μετόχων μεταβάλλονται βάσει του καθαρού αποτελέσματος (κέρδη ή ζημίες) της λειτουργίας της οντότητας. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί πως το καθαρό αποτέλεσμα υπολογίζεται βάσει των δραστηριοτήτων της οντότητας, λαμβάνοντας υπόψη τις συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν και όχι τη χρηματική τους εκκαθάριση. Η αναγνώριση και καταγραφή των εσόδων και των εξόδων τη στιγμή που πραγματοποιούνται - ανεξαρτήτως από το πότε γίνεται η είσπραξη ή πληρωμή των αντίστοιχων χρηματικών ποσών- βασίζεται στις αρχές της συνεχιζόμενης δραστηριότητας και της αυτοτέλειας χρήσεων (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### **2.1.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Η **Κατάσταση Ταμειακών Ροών** απεικονίζει τις μεταβολές στα ταμιακά διαθέσιμα και στα ταμιακά ισοδύναμα που προέρχονται από α) τις λειτουργικές, β) τις επενδυτικές και γ) τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου (Νεγκάκης 2015). Θα πρέπει ωστόσο να σημειωθεί, ότι η χρηματική ροή μίας συναλλαγής ή ενός γεγονότος δεν εμπίπτει αποκλειστικά και μόνο σε μία από τις τρεις παραπάνω κατηγορίες (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων ενδιαφέρονται για το πώς η οικονομική οντότητα δημιουργεί ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αλλά και πως τα

χρησιμοποιεί. Η κατάσταση ταμιακών ροών αποτελεί πηγή πληροφόρησης για τη δυνατότητα της οικονομικής οντότητας να:

- δημιουργεί ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα
- εκπληρώνει τις ανάγκες της
- παραμένει βιώσιμη
- αποπληρώσει τα χρέη της
- ικανοποιεί τους μετόχους με τη μερισματική της πολιτική
- υπολογίζει τις μεταβολές στα καθαρά περιουσιακά της στοιχεία, τις υποχρεώσεις αλλά και τα ίδια της κεφάλαια
- αυξάνει τη συγκρισιμότητα των παρουσιαζόμενων λειτουργικών αποτελεσμάτων
- παρέχει ενδείξεις σχετικά με το ύψος, το χρόνο και την βεβαιότητα των μελλοντικών ταμιακών ροών (Νεγκάκης 2015).

**Ταμιακές Ροές από λειτουργικές δραστηριότητες:** προέρχονται από τις κύριες δραστηριότητες της οικονομικής οντότητας δηλ. από συναλλαγές και άλλα γεγονότα που υπεισέρχονται στον προσδιορισμό του καθαρού κέρδους ή της ζημίας. Αποτελούν ένδειξη για την ικανότητα της οικονομικής οντότητας να δημιουργεί επαρκείς ταμιακές ροές για την εξόφληση των υποχρεώσεων που δημιουργεί και τη διατήρηση της επιχειρηματικής της ικανότητας χωρίς να προσφεύγει σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης (Νεγκάκης 2015).

**Ταμιακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες:** αφορούν εισπράξεις και καταβολές μετρητών που προέρχονται από πώληση και απόκτηση ενσωμάτων παγίων, άυλων περιουσιακών στοιχείων και λοιπών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, περιλαμβάνοντας και εκείνες που προκύπτουν από κεφαλαιοποίηση κόστους ανάπτυξης και ιδιοκατασκευαζόμενα ενσώματα πάγια. Επίσης, αφορούν εισπράξεις και καταβολές μετρητών που προέρχονται από πώληση και απόκτηση συμμετοχών στο κεφάλαιο άλλων οικονομικών οντοτήτων, χρεωστικών μέσων άλλων οικονομικών οντοτήτων καθώς και συμμετοχών σε κοινοπραξίες (Νεγκάκης 2015).

**Ταμιακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες:** περιλαμβάνουν εισπράξεις μετρητών από την έκδοση μετοχών ή άλλων συμμετοχικών τίτλων ή καταβολές μετρητών στους μετόχους ή εταίρους προκειμένου να εξαγοραστούν ή

να επιστραφούν οι μετοχές της οικονομικής οντότητας. Επίσης, αφορούν εισπράξεις μετρητών από την έκδοση χρεωστικών ομολόγων, δανείων, γραμματίων, ομολογιών, ενυπόθηκων δανείων και άλλων βραχυπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων δανείων, αλλά και εκταμιεύσεις για αποπληρωμή δανείων. Ταυτόχρονα, περιλαμβάνουν και τα μετρητά που στα πλαίσια μιας χρηματοδοτικής μίσθωσης καταβάλει ο μισθωτής για να μειώσει την υποχρέωση που προκύπτει από την μίσθωση αυτή (Νεγκάκης 2015).

#### **2.1.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων**

Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και συγκεκριμένα από τις Ανώνυμες Εταιρίες (Α.Ε) και τις Εταιρίες Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.) και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης. Τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και στην προηγούμενη χρήση (Γκίνογλου, Ταχυνάκης, Μωυσή 2005).

#### **2.1.5 Διασύνδεση των τριών Οικονομικών Καταστάσεων**

Ο Ισολογισμός (ή κατάσταση οικονομικής θέσης), η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών καταγράφουν το σύνολο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και γεγονότων που λαμβάνουν χώρα. Οι τρεις βασικές Οικονομικές Καταστάσεις παρέχουν πληροφόρηση αναφορικά με την τρέχουσα οικονομική κατάσταση, την κερδοφορία και το επίπεδο ρευστότητας της οντότητας. Η Κατάσταση Οικονομικής Θέσης αποτυπώνει την εικόνα της οντότητας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και έπειτα από ένα έτος δραστηριότητας, η οποία είναι απόρροια των γεγονότων που καταγράφονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Παρακάτω παρουσιάζεται η διασύνδεση των Οικονομικών Καταστάσεων (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017):

- Τα ταμειακά διαθέσιμα στο άνοιγμα της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης εμφανίζονται και στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών ως αφετηρία για τον υπολογισμό των τελικών ταμειακών διαθεσίμων, εφόσον προσδιορισθούν οι λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες της οντότητας. Αντίστοιχα τα τελικά ταμειακά διαθέσιμα που υπολογίζονται στην

Κατάσταση Ταμειακών Ροών μεταφέρονται στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης στο τέλος της χρήσης.

- Τα έσοδα και τα έξοδα της τελευταίας χρήσης, που δεν εισπράχθηκαν ή πληρώθηκαν ή αναμένεται να εισπραχθούν ή να πληρωθούν στην τρέχουσα χρήση. Αυτό επηρεάζει τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης και την Κατάσταση Ταμειακών Ροών.
- Τα έσοδα και τα έξοδα που δημιουργούνται κατά την τρέχουσα χρήση από τη δραστηριότητα της οντότητας, επηρεάζουν την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ενώ στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών καταγράφονται τα έσοδα και έξοδα που εισπράττονται ή πληρώνονται κατά τη διάρκεια της χρήσης.
- Τα έσοδα και έξοδα που δημιουργούνται κατά την τρέχουσα χρήση και δεν εισπράττονται ή πληρώνονται κατά τη διάρκειά της, μεταφέρονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό (απαιτήσεις από πελάτες) και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (υποχρεώσεις προς προμηθευτές), αντίστοιχα, της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης.
- Τα στοιχεία του Ενεργητικού και των Υποχρεώσεων που θα πρέπει να αναπροσαρμοσθούν επηρεάζουν την Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Για παράδειγμα, οι αποσβέσεις, οι δανειακές υποχρεώσεις και η πώληση περιουσιακών στοιχείων δημιουργούν ταμειακές ροές.
- Το τελικό αποτέλεσμα της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης μεταφέρεται στην Καθαρή Θέση, ενώ αποτελεί και τη βάση για τον υπολογισμό την καθαρής ταμειακής ροής στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών.

Η διασύνδεση των Οικονομικών Καταστάσεων επιτρέπει τη διαμόρφωση μιας ολοκληρωμένης και ξεκάθαρης εικόνας για την τρέχουσα κατάσταση της οντότητας. Επιπλέον, καταδεικνύει τη διαχρονική εξέλιξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας και τις μεταβολές που επέρχονται κάθε περίοδο σε συγκεκριμένες πτυχές της, γεγονός που επιτρέπει τον εντοπισμό βραχυπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων τάσεων και τη διαμόρφωση μελλοντικών προβλέψεων. Γενικότερα, οι μέτοχοι και τα ενδιαφερόμενα μέρη, μπορούν να αξιοποιήσουν τη διασύνδεση των Οικονομικών Καταστάσεων με σκοπό να αντλήσουν το είδος την πληροφόρησης που ικανοποιεί όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά τις ανάγκες

τους. Αυτό θα τους δώσει τη δυνατότητα να λαμβάνουν ορθολογικές αποφάσεις και να μειώνουν το επίπεδο κινδύνου των επιλογών τους.

## 2.2 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η **Χρηματοοικονομική Ανάλυση** ή η Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων, είναι η διαδικασία εκτίμησης της οικονομικής θέσης μιας εταιρίας με σκοπό την εκτίμηση της σταθερότητας, της βιωσιμότητας και της κερδοφορίας της. Ένας από τους πρωταρχικούς στόχους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η αναγνώριση των αλλαγών των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων σε βάθος χρόνων, η μέτρηση της προόδου που έχει σημειωθεί από μια εταιρία και ο προσδιορισμός μιας σχέσης για την εξαγωγή ενός λογικού συμπεράσματος σχετικά με την απόδοση της (Laitinen 2006).

Μια άλλη σημαντική πτυχή μιας οικονομικής ανάλυσης είναι η σύγκριση των επιδόσεων της εταιρείας με τους ανταγωνιστές της (Laitinen 2002). Η κερδοφορία και η χρηματοοικονομική απόδοση θα μπορούσαν να οριστούν ως μέτρηση των αποτελεσμάτων των πολιτικών και των εργασιών μιας επιχείρησης σε νομισματικούς όρους. Κατά την εκτίμηση της συνολικής οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας, η κατάσταση αποτελεσμάτων και ο ισολογισμός είναι σημαντικές αναφορές, καθώς η κατάσταση αποτελεσμάτων αποτυπώνει τη λειτουργική απόδοση της εταιρείας και ο ισολογισμός δείχνει την καθαρή της αξία (Sultan 2014).

Τέλος, η χρηματοοικονομική ανάλυση, παρέχει τη δυνατότητα στους χρήστες, να αξιολογήσουν προηγούμενες και τρέχουσες επιδόσεις της επιχείρησης καθώς και να προβλέψουν μελλοντικές επιδόσεις. Επομένως οι αναλυτές επιδιώκουν τον εντοπισμό οικονομικών δυνατοτήτων και αδυναμιών μιας επιχείρησης με στόχο την ορθή ερμηνεία των αποτελεσμάτων. Αυτό αποτελεί και το δυσκολότερο κομμάτι της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων (Gowsalya et al. 2017).

## 2.3 Μέθοδοι Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

- **Οριζόντια ή Διαχρονική Ανάλυση:** σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, συγκρίνονται οι μεταβολές των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων για μία σειρά ετών (Lakada et al. 2017). Με αυτόν τον τρόπο, προσδιορίζεται η ανάπτυξη μίας εταιρίας κατά την πάροδο του χρόνου, διαμορφώνονται χρονικές τάσεις και δύναται να εντοπισθούν ασυνήθιστα χαμηλές ή υψηλές τιμές στη διάρκεια περιόδου αναφοράς με σκοπό την ενδελεχή διερεύνηση των αιτιών τους. Τα συμπεράσματα της οριζόντιας ανάλυσης μπορούν να αξιολογηθούν περαιτέρω λαμβάνοντας υπόψη τα αντίστοιχα αποτελέσματα ενός δείγματος ομοειδών εταιριών ή του κλάδου γενικότερα (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).
- **Κάθετη ή Διαστρωματική Ανάλυση:** σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, κάθε στοιχείο της οικονομικής κατάστασης εμφανίζεται ως ποσοστό ενός άλλου στοιχείου. Ο τύπος ποσοστού κάθετης ανάλυσης υπολογίζεται διαιρώντας το αναλυθέν στοιχείο με το βασικό ποσό αναφοράς και πολλαπλασιάζοντάς το με 100 (Lakada et al. 2017). Ειδικότερα, στην κατάσταση οικονομικής θέσης (ή στον Ισολογισμό) κάθε στοιχείο ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και κάθε στοιχείο των υποχρεώσεων ή της καθαρής θέσης ως ποσοστό του συνόλου των υποχρεώσεων και της καθαρής θέσης, ενώ στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης κάθε στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων. Η κάθετη ανάλυση είναι χρήσιμη για την αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων μίας περιόδου, καταδεικνύοντας τη σχετική αναλογία κάθε στοιχείου και συνεπώς το βαθμό σημαντικότητας του (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).
- **Ανάλυση Αριθμοδεικτών:** η μέθοδος αυτή, περιλαμβάνει τον υπολογισμό και τη σύγκριση αριθμοδεικτών (ή δεικτών). Οι δείκτες χρησιμοποιούνται για να εκφράσουν το μέγεθος ενός στοιχείου σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος ενός άλλου (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017). Η ανάλυση αριθμοδεικτών, βοηθά στην αξιολόγηση της απόδοσης της επιχείρησης ως προς την



κερδοφορία, την αποδοτικότητα και τον κίνδυνο. Οι δείκτες επιτρέπουν σε μεγάλες και μικρές εταιρείες να αξιολογήσουν και να βελτιώσουν την οικονομική τους θέση. Τέλος, οι αριθμοδείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν εσωτερικά από διευθυντές σε μια εταιρεία, από τρέχοντες και πιθανούς μετόχους και από άλλα ενδιαφερόμενα μέρη που επιθυμούν να κατανοήσουν τα δυνατά και αδύνατα σημεία μιας εταιρείας, συγκρίνοντας τα χρόνο με το χρόνο ή με άλλες παρόμοιες εταιρίες (Keerthi et al.2020).

## **2.4 Χρήστες των Οικονομικών Καταστάσεων και οι επιδιωκόμενοι σκοποί**

Η λειτουργία μίας επιχείρησης, επηρεάζει κυρίως τους μετόχους-ιδιοκτήτες της καθώς και ένα ευρύ φάσμα ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders). Οι αποφάσεις που λαμβάνουν όλοι οι ενδιαφερόμενοι φορείς βασίζονται στη πληροφόρηση που έχουν αναφορικά με τη διαδικασία και τα αποτελέσματα της επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως αποτυπώνεται στις Οικονομικές Καταστάσεις. Αν και οι ανάγκες πληροφόρησης μεταξύ των ομάδων ενδιαφέροντος διαφέρουν, κοινός τόπος παραμένει η δημιουργία αξίας από την επιχείρηση. Οι ομάδες ενδιαφέροντος μπορεί να προέρχονται από το εσωτερικό ή το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### **Εσωτερικοί Χρήστες:**

- ✚ **Η διοίκηση**, ελέγχει το σύνολο της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αναλύει τις επιδόσεις και την τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης, αξιολογεί τις όποιες αποκλίσεις από προηγούμενες προβλέψεις, ενημερώνεται για την απόδοση των διαφόρων τμημάτων και σχεδιάζει τη μελλοντική επιχειρηματική στρατηγική.
- ✚ **Οι μέτοχοι**, πληροφορούνται για την αποδοτικότητα της επένδυσής τους, τις προοπτικές για την επίτευξη ανάπτυξης και κερδοφορίας στο μέλλον, τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους κινδύνους που σχετίζονται με την επιχειρηματική λειτουργία, τη συχνότητα και το ύψος των αναμενόμενων μερισμάτων.
- ✚ **Οι εργαζόμενοι**, ενδιαφέρονται για τη σταθερότητα και κερδοφορία του εργοδότη τους, γεγονός που θα διασφαλίσει τη καταβολή των μισθών τους και

την πληρωμή των ασφαλιστικών και συνταξιοδοτικών εισφορών εκ μέρους της επιχείρησης. Παράλληλα, η ανάπτυξη της επιχείρησης ενδεχομένως να προσφέρει ευκαιρίες επαγγελματικής εξέλιξης, επιμόρφωσης και κατάρτισης.

### **Εξωτερικοί Χρήστες:**

- ✚ **Οι δανειστές/τράπεζες**, επιθυμούν να γνωρίζουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις τρέχουσες και τις μελλοντικές υποχρεώσεις της, καθώς η αποπληρωμή των δανείων γίνεται, συνήθως σε χρονικά διαστήματα αρκετών ετών.
- ✚ **Οι προμηθευτές**, έχουν παρόμοιο ενδιαφέρον με τους δανειστές, ωστόσο το χρονικό διάστημα που απαιτείται για την εξόφληση των απαιτήσεων τους είναι πολύ μικρότερο και άρα το ενδιαφέρον τους επικεντρώνεται στη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης δεδομένου ότι η σχέση της επιχείρησης με τους περισσότερους προμηθευτές είναι συνεχής, οι τελευταίοι θα πρέπει να αποφασίσουν τόσο για τη συνέχιση της συνεργασίας με την επιχείρηση, όσο και για τους όρους της.
- ✚ **Οι επενδυτές**, αναλύουν την κερδοφορία και τις μελλοντικές προοπτικές επιχείρησης και με βάση τη σχέση απόδοσης-κινδύνου αποφασίζουν αν θα παρέχουν κεφάλαια σε αυτή.
- ✚ **Οι πελάτες**, επικεντρώνονται στις προοπτικές της επιχείρησης και ειδικότερα στην απρόσκοπτη λειτουργία της στο μέλλον, γεγονός που επιτρέπει την εξυπηρέτηση τους μετά την πώληση.
- ✚ **Οι ανταγωνιστές**, έχουν μία βάση συγκριτικής αξιολόγησης της δικής τους απόδοσης, ενώ παράλληλα μπορούν να έχουν ενδείξεις για τους λόγους επιτυχίας ή αποτυχίας παρόμοιων επιχειρήσεων του κλάδου που δραστηριοποιούνται.
- ✚ **Οι φορολογικές αρχές**, προσδιορίζουν τις φορολογικές υποχρεώσεις, ελέγχουν την αξιοπιστία των λογιστικών καταστάσεων και διασφαλίζουν τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

### 3.1 Ορισμός αριθμοδεικτών

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, είναι μία από τις τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης, η οποία χρησιμοποιείται ως κριτήριο αξιολόγησης των οικονομικών συνθηκών και των επιδόσεων μιας επιχείρησης και γενικότερα αναδεικνύουν τομείς στους οποίους υστερεί και υπερέχει. Παρέχουν πληροφορίες για το πώς χρηματοδοτείται μια εταιρεία, πώς χρησιμοποιεί τους πόρους της, εκτιμούν την ικανότητά της να πληρώνει τα χρέη της και την δυνατότητα της να δημιουργεί κέρδη (Nabil et al. 2014). Επομένως, οι αριθμοδείκτες βοηθούν στη διαχείριση, τη λήψη αποφάσεων και τον έλεγχο της εταιρίας (Saigeetha et al. 2017).

Το πηλίκο που προκύπτει από τον υπολογισμό ενός δείκτη αποκτά χρησιμότητα όταν συγκρίνεται με μία βάση αξιολόγησης ή σημείο αναφοράς (benchmark). Αρχικά ως βάση αξιολόγησης της τιμής ενός δείκτη μπορούν να θεωρηθούν οι αντίστοιχες τιμές που έλαβε ο δείκτης τις προηγούμενες περιόδους διευκολύνοντας έτσι τον εντοπισμό διαχρονικών τάσεων του δείκτη. Εναλλακτικά ως βάση αξιολόγησης μπορεί αν θεωρηθεί η τιμή που λαμβάνει ο εν λόγω δείκτης όταν αυτός υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη τις οικονομικές καταστάσεις του συνόλου των επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Για να είναι όμως σωστή η χρήση των αριθμοδεικτών, θα πρέπει να προσεχθούν ορισμένα σημεία. Αρχικά η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και οι εξ αυτών ερχόμενοι δείκτες πρέπει να αναφέρονται στην ίδια χρονική περίοδο για να αποφευχθούν σφάλματα που σχετίζονται με την εποχικότητα των προϊόντων. Επίσης τα χρησιμοποιούμενα δεδομένα και οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να προέρχονται από ίδιες λογιστικές μεθόδους. Η χρησιμοποίηση διαφορετικών λογιστικών μεθόδων θα έχει ως συνέπεια να μην είναι δυνατή η σύγκριση διαφόρων δεικτών μεταξύ εταιριών αλλά ακόμα και για την ίδια την επιχείρηση. Τέλος η σύγκριση δεικτών θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη την επίδραση του πληθωρισμού. Ο

πληθωρισμός επηρεάζει τόσο τον όγκο των πωλήσεων όσο και το κόστος (Νούλας 2019).

### **3.2 Κατηγοριοποίηση & Διάκριση Αριθμοδεικτών**

Οι κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι :

✓ **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios):**

Επικεντρώνονται κυρίως στην ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το πόσο ρευστό είναι ένα περιουσιακό στοιχείο εξαρτάται από την ταχύτητα που μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα ή ισοδύναμο χρήματος χωρίς να μειωθεί η αξία του (Robinson et al. 2009).

✓ **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios):**

Παρουσιάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη από τα επενδύσιμα κεφάλαια της. Η κερδοφορία που παρουσιάζει η επιχείρηση, αντανακλά την ανταγωνιστική της θέση στην αγορά και κατ' επέκταση την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της (Robinson et al. 2009).

✓ **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios):**

Φανερώνουν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί έσοδα από την αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Ουσιαστικά, καταδεικνύουν το πόσο αποδοτικά και αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία, για τη δημιουργία εσόδων (Robinson et al. 2009).

✓ **Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)**

Αξιολογούν την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και ταυτόχρονα δίνουν πληροφόρηση σχετικά με τις πηγές των κεφαλαίων της (ίδια & ξένα κεφάλαια). Τέλος εκτιμούν το βαθμό προστασίας των πιστωτών αλλά και το βαθμό ελέγχου που έχουν οι μέτοχοι της επιχείρησης (Robinson et al. 2009).

✓ **Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment Ratios):**

Χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές στην προσπάθεια τους να αποφασίσουν εάν θα πρέπει να αγοράσουν τις μετοχές μιας συγκεκριμένης εταιρίας και ταυτόχρονα κρίνουν εάν μία επένδυση είναι ελκυστική ή όχι (Νούλας 2019).

### **3.2.1 Περιορισμοί της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, είναι ένα εξαιρετικά χρήσιμο εργαλείο καθώς οι δείκτες που επιλέγονται και υπολογίζονται αξιολογούν όλες τις πτυχές της επιχειρηματικής δραστηριότητας και η απόκλιση που εμφανίζουν από τη βάση αξιολόγησης αναδεικνύουν την ανάγκη υλοποίησης επιδιορθωτικών ενεργειών ή όχι. Ωστόσο υπάρχουν κάποιοι κίνδυνοι και περιορισμοί οι οποίοι πρέπει να ληφθούν υπόψη (Lesáková 2007).

Αρχικά, αρκετές επιχειρήσεις, παράγουν πολλά και διαφορετικά προϊόντα ή υπηρεσίες, με αποτέλεσμα να μη μπορεί να ταξινομηθεί εύκολα η επιχείρηση σε έναν και μόνο κλάδο. Το γεγονός αυτό, τείνει την χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες να είναι πιο χρήσιμη σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις των οποίων η δραστηριότητα είναι πιο συγκεκριμένη, παρά σε μεγάλες εταιρίες των οποίων τα προϊόντα τους ή οι υπηρεσίες τους διαφέρουν μεταξύ τους. Επίσης, η εποχικότητα που παρουσιάζουν μερικές επιχειρήσεις επηρεάζουν αρκετά τους αριθμοδείκτες οι οποίοι συνήθως υπολογίζονται σε ετήσια βάση. Το πρόβλημα αυτό βέβαια μπορεί να ελαχιστοποιηθεί, χρησιμοποιώντας τους μηνιαίους μέσους όρους των μεγεθών που θα επιλεγθούν (Lesáková 2007).

Κλείνοντας, μερικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες, μπορεί να είναι αρκετά υψηλοί ή χαμηλοί και παρ'όλα αυτά, η ερμηνεία τους να καθίσταται δύσκολη. Για παράδειγμα ένας υψηλός δείκτης άμεσης ρευστότητας μπορεί να σηματοδοτεί μία καλή ρευστότητα της επιχείρησης, η οποία αποτελεί μία ευνοϊκή ένδειξη. Από την άλλη πλευρά όμως, ο ίδιος δείκτης μπορεί να σηματοδοτεί υπερβολική ποσότητα μετρητών, η οποία αποτελεί μία κακή ένδειξη, καθώς τα μετρητά έχουν μηδενική απόδοση (Βασιλείου & Ηρειώτης 2015).

### 3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Ο όρος ρευστότητα, αναφέρεται στο πόσο εύκολα και γρήγορα ένα περιουσιακό στοιχείο μετατρέπεται σε μετρητά χωρίς όμως να αλλάξει η αγοραία αξία του. Οι δείκτες ρευστότητας λοιπόν, εξετάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, οι οποίες πρέπει να εξυπηρετούνται από το κυκλοφορούν ενεργητικό (Brigham et al. 2007).

Το κυκλοφορούν ενεργητικό, απαρτίζεται κυρίως από τα ταμειακά διαθέσιμα, τις απαιτήσεις από πελάτες και τα αποθέματα πρώτων υλών και ετοιμών προϊόντων. Από την άλλη μεριά, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τις οφειλές προς τους προμηθευτές, δάνεια διάρκειας μικρότερης του έτους και διάφορα χρηματοοικονομικά έξοδα όπως υποχρεώσεις από φόρους-τέλη (Megaladevi 2018).

Ουσιαστικά, οι δείκτες ρευστότητας στηρίζονται στην υπόθεση ότι οι απαιτήσεις και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχουν ίδιο χρόνο ρευστοποίησης μεταξύ τους και αντίστοιχο με αυτόν των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

#### 3.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας, υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα:

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

Ο δείκτης εκφράζει τις φορές που τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερο είναι το επίπεδο ρευστότητας της επιχείρησης καθώς και η ικανότητα εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Ένας δείκτης ίσος με την μονάδα (1) δείχνει ότι η λογιστική αξία των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων είναι ίση με τη λογιστική αξία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Από την άλλη μεριά, ένας χαμηλός δείκτης φανερώνει την περιορισμένη ρευστότητα της

επιχείρησης καθώς και την εξάρτηση της από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης για εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Robinson et al. 2009).

Γενικότερα, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να διατηρούν το δείκτη τουλάχιστον στα επίπεδα της μονάδας, έτσι ώστε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού να μπορεί να καλύψει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για τον προσδιορισμό όμως του αποδεκτού επιπέδου του δείκτη, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης και το επίπεδο κινδύνου που είναι πρόθυμες να δεχτούν (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Το **μειονέκτημα** του δείκτη αυτού, είναι ότι τα διάφορα στοιχεία που συνθέτουν το ενεργητικό, δεν έχουν όλα τον ίδιο βαθμό ρευστότητας. Δεδομένου αυτού του μειονεκτήματος, θα πρέπει οι αναλυτές να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί όταν συγκρίνουν εταιρίες με βάση τον δείκτη γενικής ρευστότητας (Νούλας 2019).

### 3.3.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας υπολογίζεται αφαιρώντας τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και στη συνέχεια το αποτέλεσμα αυτό διαιρείται με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον δείκτη Άμεσης Ρευστότητας, δεν λαμβάνονται υπόψη κυρίως τα αποθέματα, αλλά ούτε τα προπληρωμένα έξοδα καθώς δεν συμβάλλουν στη ρευστότητα της οικονομικής οντότητας (Sinha 2012). Ακόμα, ο λόγος εξαίρεσης των αποθεμάτων από τον δείκτη, προκύπτει αφενός από το διαχωρισμό τους σε πολλά και διάφορα είδη (π.χ. εμπορεύματα, έτοιμα προϊόντα, ημικατεργασμένα προϊόντα κ.α.) και αφετέρου από το ότι δεν πωλούνται αποκλειστικά τοις μετρητοίς αλλά και με πίστωση, γεγονός που αυξάνει τις απαιτήσεις και όχι το ταμείο.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Γενικά, ένας δείκτης άμεσης ρευστότητας μεγαλύτερος του 1 θεωρείται καλή ένδειξη. Αντιθέτως, εάν ο δείκτης είναι αρκετά μικρότερος της μονάδας σηματοδοτεί την αδυναμία καταβολής μετρητών σε μία αιφνίδια απαίτηση (π.χ. εξόφληση ορισμένων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της). Όσο μικρότερος είναι ο

δείκτης άμεσης ρευστότητας, τόσο μεγαλύτερη είναι η έκθεση της επιχείρησης στον κίνδυνο αυτόν. Κατά συνέπεια, ο δείκτης αυτός δείχνει και πόσο ευπρόσβλητη είναι μια επιχείρηση σε πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργεί (Βασιλείου & Ηρειώτης 2015).

### 3.3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας, υπολογίζεται διαιρώντας το ταμείο και τα ταμειακά διαθέσιμα με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμείο} + \text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όπου οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ισούνται με :

$$\begin{aligned} \text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις} \\ &= \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} + \text{Δεδουλευμένα Έξοδα} \\ &\quad - \text{Προκαταβολές Πελατών} \end{aligned}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης, είναι ο πιο αυστηρός και συντηρητικός δείκτης ρευστότητας και φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της άμεσα, χρησιμοποιώντας αποκλειστικά τα ρευστά διαθέσιμα που κατέχει. Το ταμείο περιλαμβάνει τα ρευστά διαθέσιμα, ενώ στα ταμειακά ισοδύναμα συμπεριλαμβάνονται τα χρεόγραφα που μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα και γρήγορα (π.χ. έντοκα γραμμάτια, εμπορικά χρεόγραφα κ.α.). Το αποδεκτό επίπεδο του δείκτη, εξαρτάται από το ύψος, την ποιότητα και την Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των εισπρακτέων λογαριασμών, το είδος των αποθεμάτων και τη διάρκεια των πιστώσεων που παρέχονται από τους προμηθευτές. Οι επιχειρήσεις καλούνται να εμφανίζουν ένα δείκτη που δεν επιτρέπει την αμφισβήτηση της ρευστότητας τους και ταυτόχρονα δεν θα δημιουργεί την εντύπωση αναποτελεσματικής λειτουργίας τους.

Υψηλές τιμές του δείκτη, είναι επιθυμητές από τους προμηθευτές και δανειστές, καθώς αποτελεί ισχυρή θετική ένδειξη για το επίπεδο ρευστότητας της επιχείρησης. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές του δείκτη πιθανώς να εγείρουν αμφιβολίες σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί λειτουργικές ταμειακές ροές και να εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες της, με αποτέλεσμα να καθίσταται



επιφαλής η δυνατότητα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### 3.3.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος, υπολογίζεται αθροίζοντας τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις και στη συνέχεια διαιρώντας το άθροισμα αυτό με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Συγκεκριμένα:

<b>Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος</b>	<b>=</b>	<b>Διαθέσιμα + Απαιτήσεις</b>
		<b>Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες</b>

Όπου οι ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες ισούνται με :

*Λειτουργικές Δαπάνες*

*= Κόστος Πωληθέντων + Δαπάνες Διοίκησης*

*+ Δαπάνες Διάθεσης + Λοιπές Ημερήσιες Πληρωμές*

Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις λειτουργικές της δαπάνες μόνο με τα αμυντικά περιουσιακά της στοιχεία (ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία) χωρίς να χρησιμοποιεί τα έσοδα που προέρχονται από την δραστηριότητα της. Η αύξηση των τιμών του δείκτη θεωρείται ένα ενθαρρυντικό γεγονός για την εταιρία ενώ η μείωση τιμών το αντίθετο (Durrach et al. 2016).

### 3.3.5 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)

Το Κεφάλαιο κίνησης, είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η σωστή λοιπόν αναλογία ανάμεσα στο κυκλοφορούν ενεργητικό και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχει ως αποτέλεσμα την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης (Pratap et al. 2014).

<b>Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις</b>
---

Όταν το κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό, δηλαδή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό, τότε η εταιρία παρουσιάζει έντονο πρόβλημα ρευστότητας και αυξάνεται ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων έως και ο κίνδυνος χρεοκοπίας. Αντίθετα όταν κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό, φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις και τη δυνατότητα της να προχωράει σε νέες επενδύσεις. Ωστόσο ένα αρκετό υψηλό κεφάλαιο κίνησης δεν είναι πάντα καλό, καθώς δείχνει ότι η επιχείρηση δεν προχωράει σε επενδύσεις μέσω των οποίων θα μπορούσε να ενισχύσει την αξία της (Deloof 2003).

### **3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)**

Οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας ή διαφορετικά Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας, αξιολογούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να παράγει κέρδη. Η κερδοφορία μίας οικονομικής οντότητας, εξαρτάται από τις αποφάσεις και τις πολιτικές που εφαρμόζονται από τη διοίκηση της. Έτσι, οι συγκεκριμένοι δείκτες μετράνε το πόσο αποδοτικά μία επιχείρηση διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία, τα ίδια κεφάλαια και τα λειτουργικά έξοδα της (Brigham et.al 2007).

Μία επιχείρηση μπορεί να είναι κερδοφόρα, ωστόσο το επίπεδο κερδοφορίας της πρέπει να συγκριθεί με αυτό των κύριων ανταγωνιστών προκειμένου να δει πόσο ανταγωνιστική είναι στην αγορά και γενικότερα στον κλάδο τον οποίο ανήκει. Οποιαδήποτε απόφαση λαμβάνεται από την διοίκηση, θα πρέπει να έχει ως κίνητρο την κερδοφορία της επιχείρησης (Bondoc et al. 2019).

#### **3.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets – ROA)**

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού, υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με το ενεργητικό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}} \times 100$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης φανερώνει το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να παράγει κέρδη. Μετράει πόσες νομισματικές μονάδες (π.χ. ευρώ) σε κέρδη παράγει η επιχείρηση για κάθε μια

που επενδύεται το ενεργητικό. Επομένως, δείχνει το καθαρό εισόδημα που μπορεί να επιτευχθεί μέσω των περιουσιακών της στοιχείων. Όσο υψηλότερες είναι οι τιμές του δείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι και η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας (Rusdiyanto et al. 2020)

Το εύρος διακύμανσης του δείκτη, επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από τις ανάγκες απόκτησης παγίων στοιχείων, γεγονός που εξαρτάται από τον επιχειρηματικό κλάδο στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### **3.4.2 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity - ROE)**

Ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων, υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα ίδια κεφάλαια:

$$\text{Αριθμ. Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο δείκτης, φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη από τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι. Μετράει πόσες νομισματικές μονάδες (π.χ. ευρώ) σε κέρδη παράγει η επιχείρηση για κάθε μία που επενδύεται από τους μετόχους. Ο δείκτης δείχνει την οικονομική ανταμοιβή των μετόχων για τα κεφάλαια που επενδύουν και το ρίσκο που αναλαμβάνουν. Για το λόγο αυτό, ο δείκτης είναι ιδιαίτερος χρήσιμος για τους υφιστάμενους και πιθανούς μετόχους καθώς καταδεικνύει το βαθμό αποτελεσματικής διαχείρισης των χρημάτων τους από την επιχείρηση (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Γενικότερα, οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι επιθυμητό να κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα, καθώς αναδεικνύεται η αποτελεσματική αξιοποίηση των χρημάτων των μετόχων και η υψηλή κερδοφορία. Τέλος, ο δείκτης αυτός, είναι πολύ σημαντικός για τη διοίκηση της εταιρίας, για τους υφιστάμενους αλλά και τους μελλοντικούς μετόχους καθώς όσο υψηλότερη είναι η τιμή τόσο αυξάνονται οι πιθανότητες επένδυσης στην εταιρία αυτή (Karnawi 2017).

### 3.4.3 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα μικτά κέρδη με τις πωλήσεις:

$$\text{Αριθμ. Μικτού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις της Χρήσης}} \times 100$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης, προσδιορίζει την πρόσθετη αξία που δημιουργείται από τη παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης. Δείχνει το πόσο κερδοφόρα η επιχείρηση πουλάει τα αποθέματα ή τα εμπορεύματα της. Φανερώνει το ποσοστό των πωλήσεων που απομένει έπειτα από αφαίρεση του κόστους παραγωγής το οποίο θα απαιτηθεί για την κάλυψη των λειτουργικών και λοιπών εξόδων. Ο δείκτης καταδεικνύει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να διαχειρίζεται τους συντελεστές παραγωγής και να ελέγχει τα διάφορα κόστη που συνεπάγεται η παραγωγική διαδικασία (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερα είναι τα μικτά κέρδη και η αποδοτικότητα της επιχείρησης. Υψηλές τιμές του δείκτη, αναδεικνύουν υψηλές τιμές πώλησης προϊόντων και ταυτόχρονα χαμηλό κόστος παραγωγής. Η τιμή πώλησης ενός προϊόντος καθορίζεται από τον ανταγωνισμό που υπάρχει στο κλάδο. Οι εταιρίες οι οποίες έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έχουν και τις υψηλότερες τιμές πώλησης. Επομένως εάν ένα προϊόν έχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα ως προς το κόστος παραγωγής του ή την ποιότητα του, ταυτόχρονα συμβάλει στην αύξηση της κερδοφορίας της εταιρίας (Robinson et al.2009).

### 3.4.4 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio)

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τις πωλήσεις:

$$\text{Αριθμ. Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις της Χρήσης}} \times 100$$

Ο δείκτης, φανερώνει τα καθαρά κέρδη που παράγει η επιχείρηση ως ποσοστό των πωλήσεων. Δείχνει το ποσό που απομένει από τις πωλήσεις έπειτα από την

αφαίρεση του συνόλου των εξόδων που συνεπάγεται η επιχειρηματική δραστηριότητα. Αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της συνολικής αποτελεσματικότητας. Υψηλές τιμές του δείκτη, καταδεικνύουν την ικανότητα της επιχείρησης αφενός να πουλάει σε υψηλές τιμές και αφετέρου να ασκεί καλό έλεγχο του κόστους.

Σε πολλές περιπτώσεις, ο δείκτης, μπορεί να κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, χωρίς αυτό να συνεπάγεται κάτι το ανησυχητικό. Πολλές επιχειρήσεις επιλέγουν να εφαρμόσουν χαμηλή τιμολογιακή πολιτική με σκοπό να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς. Αποτέλεσμα αυτής της στρατηγικής είναι να μειώνεται ο δείκτης αλλά να αυξάνονται τα συνολικά κέρδη μέσω της αύξησης του όγκου πωλήσεων. Αντίστοιχα, επιχειρήσεις που εμφανίζουν υψηλές τιμές του δείκτη, δεν συνεπάγεται ότι έχουν υψηλή κερδοφορία, καθώς μπορεί να απευθύνονται σε ένα μικρό κομμάτι της αγοράς και άρα να έχουν περιορισμένες πωλήσεις (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### **3.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)**

Οι αριθμοδείκτες Δραστηριότητας αξιολογούν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί έσοδα από την αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Καταδεικνύουν το πόσο αποδοτικά και αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα κυκλοφορούντα και μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού από την επιχείρηση για τη δημιουργία εσόδων από τις πωλήσεις προϊόντων και την παροχή υπηρεσιών. Δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις επενδύουν σημαντικά κεφάλαια για την απόκτηση στοιχείων ενεργητικού, η αποτελεσματική αξιοποίησή τους είναι αποφασιστικής σημασίας για τη συνολική εταιρική κερδοφορία (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

Γενικά, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας συνδυάζουν πληροφορίες από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και τον ισολογισμό. Επειδή ο ισολογισμός παρουσιάζει τη οικονομική θέση της επιχείρησης στο τέλος της λογιστικής περιόδου ενώ η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης αποτυπώνει γεγονότα που συνέβησαν κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιούνται συνήθως οι μέσοι όροι των στοιχείων που επιλέγονται (Robinson et al. 2009).

### 3.5.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού, υπολογίζεται διαιρώντας τις πωλήσεις με το ενεργητικό:

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

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού, φανερώνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης αναφορικά με τη χρησιμοποίηση του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων. Ο δείκτης, μετράει πόσες νομισματικές μονάδες (π.χ. ευρώ) από πωλήσεις εισρέουν στην επιχείρηση για κάθε μία που επενδύεται στο ενεργητικό.

Γενικότερα, υψηλές τιμές του δείκτη, καταδεικνύουν αποτελεσματική διαχείριση του ενεργητικού, καθώς οι πόροι που δεσμεύονται για τη δημιουργία πωλήσεων είναι λίγοι. Δηλαδή, αφού σε κάθε νομισματική μονάδα ενεργητικού αντιστοιχούν πολλές νομισματικές μονάδες πωλήσεων, τότε η επίτευξη ενός συγκεκριμένου επιπέδου/στόχου πωλήσεων θα απαιτεί πολύ λιγότερες μονάδες επένδυσης σε στοιχεία του ενεργητικού. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές του δείκτη αποτελούν ένδειξη πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας, κακής διαχείρισης αποθεμάτων και αδυναμίας είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017)

### 3.5.2 Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων

Ο Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων, είναι ένας δείκτης ο οποίος μετράει τον μέσο αριθμό ημερών που ένας οργανισμός μετατρέπει το απόθεμά του σε πωλήσεις:

$$\text{Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων} = \frac{\text{Μέσο Απόθεμα}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365$$

Εάν ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει χαμηλές τιμές σημαίνει είτε ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά το απόθεμά της και πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις είτε ότι δεν έχει αρκετό απόθεμα και σε περίπτωση μίας παραγγελίας δεν θα μπορεί να ανταποκριθεί. Από την άλλη μεριά, οι υψηλές τιμές του δείκτη

φανερώνουν χαμηλές πωλήσεις και ταυτόχρονα μεγάλες ποσότητες αποθέματος. Σε γενικές γραμμές, η πτώση των τιμών του δείκτη σημαίνει ότι ενισχύεται το κεφάλαιο κίνησης ενώ η αύξηση των τιμών του δείκτη το επιδρά αντίστροφα στο κεφάλαιο κίνησης (Bagais et al 2021).

Βάσει των αποτελεσμάτων του συγκεκριμένου δείκτη, μπορεί η επιχείρηση να λάβει αποφάσεις σχετικά με την βελτιστοποίηση της διαχείρισης αποθεμάτων, να βρει τρόπους για τη μείωση των τιμών του δείκτη κάτι το οποίο θα βοηθήσει στην απελευθέρωση μετρητών και θα δημιουργήσει ευκαιρίες για επενδύσεις σε άλλους επιχειρηματικούς τομείς. Ταυτόχρονα, ο δείκτης επιδεικνύει την ανάγκη για νέες αποφάσεις που σχετίζονται με το μάρκετινγκ και την τιμολόγηση. Εάν οι τιμές του δείκτη είναι υψηλές, τότε η επιχείρηση μπορεί να προχωρήσει σε εκπτώσεις ή σε άλλα κίνητρα προκειμένου να παρακινήσει τους καταναλωτές να αγοράσουν τα προϊόντα της (Tradecko 2020).

### 3.5.3 Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων είναι ένας δείκτης ο οποίος αντιπροσωπεύει τον μέσο αριθμό των ημερών που μεσολαβούν μεταξύ πώλησης και είσπραξης μετρητών από τους πελάτες:

$$\text{Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 365$$

Αν και οι πωλήσεις με πίστωση είναι καταλληλότερες για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη, επειδή δεν είναι πάντα διαθέσιμες στις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούνται οι πωλήσεις (κύκλος εργασιών) που εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ως προσέγγιση (Robinson et al. 2009).

Ένας χαμηλός δείκτης δηλώνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει έναν εξαιρετικό συνδυασμό πίστωσης και είσπραξης και τα μετρητά εισπράττονται άμεσα από τους πελάτες. Ωστόσο εάν οι πολιτικές είσπραξης ή πίστωσης είναι πολύ αυστηρές, τότε ενδέχεται να χαθούν πελάτες και να οδηγηθούν σε ανταγωνιστές οι οποίοι προσφέρουν πιο επιεικείς όρους. Από την άλλη μεριά, ένας υψηλός δείκτης αποτυπώνει αναποτελεσματικές πολιτικές πίστωσης και είσπραξης. Επομένως για να διασφαλιστεί η έγκαιρη είσπραξη των απαιτήσεων θα πρέπει να επανεξεταστούν οι πολιτικές που εφαρμόζει η εταιρία. Γενικότερα όμως, καλό είναι να κυμαίνεται σε

χαμηλά επίπεδα για να εξαλείφεται η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες (Robinson et al. 2009).

### 3.5.4 Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης Μέσου Χρόνου Πληρωμής Υποχρεώσεων φανερώνει τον αριθμό των ημερών κατά μέσο όρο που απαιτούνται για να εξοφλήσει η επιχείρηση τους προμηθευτές της κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής περιόδου:

$$\text{Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}{\text{Ετήσιες Αγορές}} \times 365$$

*Όπου οι Ετήσιες Αγορές:*

$$\text{Αγορές} = \text{Κόστος Πωλήσεων} - \text{Απόθεμα Αρχής} + \text{Απόθεμα Τέλους}$$

Για σκοπούς υπολογισμού του δείκτη, μια σιωπηρή υπόθεση είναι ότι η εταιρία πραγματοποιεί όλες τις αγορές της με πίστωση. Ωστόσο το μέγεθος των αγορών δεν είναι πάντα διαθέσιμο στις οικονομικές καταστάσεις γι' αυτό και οι ετήσιες αγορές υπολογίζονται ως το κόστος πωληθέντων μείον το απόθεμα αρχής συν το απόθεμα τέλους (Robinson et al. 2009).

Ένας χαμηλός δείκτης σε σχέση με τον αντίστοιχο του κλάδου θα μπορούσε να υποδεικνύει ότι η εταιρία δεν κάνει πλήρη χρήση των διαθέσιμων πιστωτικών διευκολύνσεων. Εναλλακτικά, θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρία επωφελείται από εκπτώσεις πρόωρων πληρωμών. Από την άλλη μεριά, υψηλές τιμές του δείκτη φανερώνουν προβλήματα ρευστότητας της εταιρίας για έγκαιρη πραγματοποίηση των πληρωμών ή εναλλακτικά αξιοποίηση επιεικών όρων προμηθευτή (Robinson et al. 2009).

### 3.5.5 Ταμειακός Κύκλος

Ο Ταμειακός Κύκλος (Cash Conversion Cycle -CCC) μετράει το χρονικό διάστημα (σε ημέρες) που μεσολαβεί μεταξύ των δαπανών της επιχείρησης για αγορές αποθεμάτων έως την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες. Το διάστημα αυτό η επιχείρηση πρέπει να χρηματοδοτήσει την παραγωγική διαδικασία με ίδια ή δανειακά κεφάλαια. Είναι επομένως μία ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος



καθώς καταδεικνύει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης και αξιολογεί την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση (Wang B. 2019).

Το χρονικό διάστημα του ταμειακού κύκλου, αποτελείται από το χρόνο που χρειάζεται η επιχείρηση για την πώληση των αποθεμάτων και το χρόνο είσπραξης απαιτήσεων, μείον το χρόνο πληρωμής υποχρεώσεων σε προμηθευτές. (Wang B. 2019). Συγκεκριμένα:

Ταμειακός κύκλος

= Μέσος Χρόνος Παραμονής Αποθεμάτων

+ Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων

– Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές

Ένας σύντομος ταμειακός κύκλος θα μπορούσε να συσχετιστεί με υψηλή κερδοφορία, καθώς αποδεικνύεται η αποτελεσματικότητα της χρήσης του κεφαλαίου κίνησης. Ταυτόχρονα, δείχνει ότι η εταιρία διαχειρίζεται και πουλάει σύντομα το απόθεμα της, εισπράττει γρήγορα τα μετρητά από τους πελάτες της και επιβραδύνει την εξόφληση των προμηθευτών. Το γεγονός αυτό αυξάνει την αποτελεσματικότητα των εσωτερικών λειτουργιών μίας επιχείρησης, οδηγεί σε μεγαλύτερη κερδοφορία και υψηλότερη αγοραία αξία (Nobanee et al. 2011).

Επομένως, εάν μια εταιρία παρουσιάζει υψηλές τιμές ταμειακού κύκλου, για να τον συντομεύσει θα πρέπει ή να επιδιώξει την ταχύτερη επεξεργασία και πώληση αγαθών ή να εφαρμόσει πολιτικές για γρηγορότερη είσπραξη των απαιτήσεων ή να επιβραδύνει την περίοδο εξόφλησης προς τους προμηθευτές (Nobanee et al. 2011).

Ο Ταμειακός Κύκλος, μπορεί να πάρει και αρνητικές τιμές, στην περίπτωση που μία επιχείρηση έχει ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη και επιβάλλει τους δικούς της όρους σε πελάτες και προμηθευτές (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης 2017).

### **3.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)**

Οι αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας, εξετάζουν τη κατανομή του κεφαλαίου μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων καθώς και την ικανότητα μιας εταιρείας να εκπληρώνει τις οικονομικές της υποχρεώσεις προκειμένου να διασφαλιστεί η μακροχρόνια επιβίωση της. Τα δανειακά κεφάλαια

μπορούν να αποδειχθούν ωφέλιμα για την εταιρία, ωστόσο όσο μεγαλύτερα είναι τόσο πιο πολύ χρεωμένη είναι εταιρία. Επίσης, για την αποπληρωμή των ξένων κεφαλαίων καταβάλλονται περιοδικά πληρωμές, είτε παράγονται κέρδη είτε ζημίες. Επομένως, εάν η εταιρία έχει αρνητική κερδοφορία ενδέχεται να χρησιμοποιηθούν τα ίδια κεφάλαια και στη συνέχεια να οδηγηθεί σε πτώχευση (Kharatyan 2016).

### **3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια δείχνει το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιείται για την χρηματοδότηση όλων των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας. Συγκεκριμένα, το ποσοστό του ενεργητικού του που έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους (Syaifuddin 2019). Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Επιθυμητές είναι οι όσο το δυνατόν υψηλές τιμές του δείκτη, καθώς σημαίνει ότι οι μέτοχοι έχουν περισσότερα κεφάλαια στην εταιρία απ' ό τι οι πιστωτές της, ενώ ταυτόχρονα η υψηλή αναλογία αυξάνει και την πιστοληπτική ικανότητα της οικονομικής μονάδας. Επομένως η μεγαλύτερη συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια φανερώνει την αυτονομία που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και την απουσία πιέσεων για αποπληρωμή υποχρεώσεων και τόκων (Alexander et al. 2014).

### **3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια**

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια είναι ένα σημαντικό μέτρο φερεγγυότητας της εταιρίας και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Μία χαμηλή αναλογία ιδίων προς ξένα κεφάλαια συνεπάγεται υψηλότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο καθώς το χρέος πρέπει συχνά να εξοφλείται σε καθορισμένες ημερομηνίες ανεξάρτητα από το εάν η εταιρία έχει επαρκή διαθέσιμα κεφάλαια ή όχι. Ταυτόχρονα, χαμηλές τιμές του δείκτη, δείχνουν ότι η εταιρία έχει υψηλότερες επιβαρύνσεις τόκων και μεγαλύτερη έκθεση σε πιθανές μεταβολές επιτοκίων (Alexander et.al 2014).

### 3.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ο δείκτης παρουσιάζει τον τρόπο χρηματοδότησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Εάν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας (>1), σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια ξεπερνούν τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και τα ίδια κεφάλαια χρηματοδοτούν όχι μόνο το πάγιο ενεργητικό αλλά και ένα μέρος του κεφαλαίου κίνησης. Από την άλλη μεριά, εάν ο λόγος ιδίων κεφαλαίων προς πάγιο ενεργητικό είναι μικρότερος της μονάδας, σημαίνει ότι η εταιρεία βασίζεται σε δανειακά κεφάλαια για να χρηματοδοτήσει ένα μέρος των παγίων της (Kumar et al. 2020).

### 3.6.4 Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης

Είναι ο λόγος των πάγιο ενεργητικού προς το συνολικό ενεργητικό:

$$\text{Αριθμοδείκτης Βαθμού Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης, παρουσιάζει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το σύνολο του ενεργητικού και το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία. Ελέγχεται και αξιοποιείται σε σχέση με το επίπεδο παγιοποίησης των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Ωστόσο, υψηλή παγιοποίηση μπορεί να σημαίνει υψηλό δανεισμό και υψηλές αποσβέσεις, δηλαδή έξοδα που μειώνουν την απόδοση της επιχείρησης, εκτός αν ασχολείται εντατικά ο πάγιος εξοπλισμός της. Τέλος, η υπερεπένδυση σε πάγια μπορεί να έχει επιπτώσεις στην τρέχουσα ρευστότητα (Καλαντώνης 2015).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

### 4.1 Εταιρικό Προφίλ Quality & Reliability A.B.E.E.

Η εταιρία QUALITY & RELIABILITY A.B.E.E. ιδρύθηκε το 1992 με στόχο την παροχή ολοκληρωμένων λύσεων πληροφορικής σε μεσαίες και μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις καθώς και στον ευρύτερο δημόσιο τομέα. Από τον Ιούλιο του 2000 η Quality & Reliability αποτελεί μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Αρχικά, ξεκίνησε να δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη ετοιμών πακέτων λογισμικού, εμπορικής και οικονομικής διαχείρισης για μικρές, μεσαίες ιδιωτικές επιχειρήσεις και βιομηχανίες. Η εξέλιξη της εταιρίας σε συνδυασμό με την αύξηση του κύκλου εργασιών της έδωσε τη δυνατότητα ανάπτυξης τεχνογνωσίας στο χώρο των βάσεων δεδομένων και των γλωσσών ανάπτυξης τέταρτης γενιάς (<https://www.qnr.com.gr/en/>).

Η ποιότητα των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, η διαρκής εξέλιξη της τεχνογνωσίας που κατέχει το τμήμα Έρευνας & Ανάπτυξης και η αξιοπιστία της εταιρίας είχαν ως αποτέλεσμα τη συνεργασία της με όλους σχεδόν τους πωλητές ηλεκτρονικών υπολογιστών (hardware vendors) και εμπορικούς αντιπροσώπους (dealers) της αγοράς σε έργα πληροφορικής του δημόσιου τομέα. Στα έργα αυτά η εταιρία αναλαμβάνει την ανάπτυξη του απαιτούμενου λογισμικού, την εκπαίδευση, τις υπηρεσίες ολοκλήρωσης, συντήρησης και υποστήριξης των πληροφοριακών συστημάτων. Όπως προκύπτει από το πελατολόγιό της, η εταιρία είναι σήμερα μια από τους κυριότερους προμηθευτές λογισμικού και υπηρεσιών για τις επιχειρήσεις και τους οργανισμούς του δημόσιου τομέα, συμβάλλοντας σημαντικά στο έργο του εκσυγχρονισμού του ευρύτερου δημόσιου τομέα της χώρας μας (<https://www.qnr.com.gr/en/>).

#### 4.1.1 Δραστηριότητα Quality and Reliability A.B.E.E.

Η Quality & Reliability αναπτύσσει προϊόντα λογισμικού σε τεχνολογίες αιχμής και σύνθετα ολοκληρωμένα πληροφοριακά συστήματα για μεγάλες και μεσαίες επιχειρήσεις του ιδιωτικού και του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Συγκεκριμένα οι υπηρεσίες που παρέχει διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- ✚ **Υπηρεσίες προς το δημόσιο τομέα:** με τις υπηρεσίες αυτές, οι δημόσιοι οργανισμοί μπορούν να σχεδιάσουν υπηρεσίες γύρω από τις ανάγκες των πολιτών και να βελτιώσουν την εμπειρία των πολιτών, μέσω της online πρόσβασης σε φιλικές και ασφαλείς εφαρμογές. Οι λύσεις του δημόσιου τομέα μπορούν να καλύψουν όλες τις ανάγκες της ηλεκτρονικής διακυβέρνησης. Στόχος είναι, οι πολίτες να εκτελούν όλα τα καθήκοντα που σχετίζονται με την κυβέρνηση χωρίς να χρειάζεται να επισκέπτονται φυσικά τις δημόσιες αρχές και ταυτόχρονα η ελαχιστοποίηση του λειτουργικού κόστους της κυβέρνησης. Παρέχονται λύσεις πληροφορικής παγκόσμιας κλάσης σε πολλούς τομείς, όπως ERP και χρηματοπιστωτικά συστήματα, διαχείριση προσωπικού και μισθοδοσίας, διαχείριση κοινωνικών ασφαλίσεων και συντάξεων, διαχείριση ακινήτων, ηλεκτρονική προμήθεια και διαχείριση αρχείων πολιτών.
- ✚ **Επιχειρηματικές λύσεις:** οι λύσεις λογισμικού δημιουργούνται με βάση τις ανάγκες των πελατών και επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να βελτιώσουν την αποδοτικότητα των λειτουργιών τους. Η συνεργασία με κορυφαίους προμηθευτές τεχνολογίας, όπως Oracle, Microsoft και Adobe δίνει την δυνατότητα στην Quality & Reliability να παρέχει λύσεις για επιχειρήσεις σε πολλούς τομείς όπως συστήματα ERP, λύσεις λιανικής, συστήματα HR και μισθοδοσίας, διαχείριση εγγράφων, Analytics & BI, διαχείριση λιμένων, e-business και ηλεκτρονικές βιβλιοθήκες.
- ✚ **Υπηρεσίες IT-Ανάπτυξη Λογισμικού:** παροχή υπηρεσιών ανάπτυξης λογισμικού πλήρους κύκλου, ξεκινώντας από το σχεδιασμό, την ανάπτυξη λογισμικού, τη διασφάλιση της ποιότητας του λογισμικού, τις δοκιμές, την τεκμηρίωση, μέχρι περαιτέρω αναβαθμίσεις λογισμικού και βελτιώσεις. Οι βασικές υπηρεσίες σχεδιασμού και ανάπτυξης λογισμικού που παρέχονται από την Q&R περιλαμβάνουν, χωρίς περιορισμό την ανάπτυξη επιτραπέζιων εφαρμογών, εφαρμογών web υψηλής τεχνολογίας, επιχειρηματικών εφαρμογών, δικτυακών πυλών, λύσεων ηλεκτρονικού εμπορίου, συστημάτων διαχείρισης περιεχομένου (CMS) BI και Analytics, εξόρυξη δεδομένων και καθαρισμός δεδομένων. Τέλος η εταιρία αναλαμβάνει μεγάλα έργα που χρησιμοποιούν περιβάλλον ανοιχτού κώδικα, όπως My SQL, Java και PHP Frameworks.

🚩 **GDPR Compliance:** παροχή ολοκληρωμένων τεχνικών, νομικών και οργανωτικών λύσεων και προϊόντων τα οποία είναι κατάλληλα προσαρμοσμένα στις ανάγκες κάθε επιχείρησης, για την υλοποίηση και εφαρμογή του GDPR (Κανονισμός Προστασίας Γενικών Δεδομένων) (<https://www.qnr.com.gr/en/>).

## 4.2 Εταιρικό Προφίλ Profile A.E.B.E Πληροφορικής

Η εταιρία με την επωνυμία «PROFILE A.E.B.E. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ» και με τον διακριτικό τίτλο «PROFILE SYSTEMS & SOFTWARE», ιδρύθηκε το 1990 και προσφέρει λύσεις ανάπτυξης λογισμικού για τον διεθνή χρηματοοικονομικό τομέα, τον ευρύτερο επιχειρηματικό κλάδο καθώς και τον δημόσιο τομέα. Τον Οκτώβριο του 2003, οι μετοχές της εταιρίας εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η Profile διαθέτει διεθνή παρουσία στην Ευρώπη, Μέση Ανατολή, Ασία, Αφρική και Αμερική και επενδύει με συνέχεια σε τεχνολογικά προηγμένες λύσεις τόσο για νεοφυείς όσο και για παραδοσιακούς τραπεζικούς και χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, είτε με απευθείας συνεργασία είτε μέσω αξιόπιστου δικτύου συνεργατών.

Η Profile πιστοποιήθηκε επιτυχώς με το πρότυπο ISO 27001, το οποίο είναι ένα διεθνές πρότυπο πιστοποίησης συστημάτων διαχείρισης ασφάλειας πληροφοριών. Με τη συγκεκριμένη πιστοποίηση η εταιρία συμπεριλαμβάνεται στις 8.000 επιχειρήσεις παγκοσμίως και στις μόνο πενήντα (50) περίπου στην Ελλάδα, που έχουν λάβει τη συγκεκριμένη πιστοποίηση. Η πιστοποίηση τεκμηριώνει την άρτια υποδομή που διαθέτει η εταιρία για την προστασία και την ασφάλεια των συστημάτων που αναπτύσσει καθώς και την τήρηση της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών των πελατών της.

Σκοπός της εταιρίας, είναι η παροχή καινοτόμων λύσεων τεχνολογίας που επιτρέπουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και στις επιχειρήσεις παγκοσμίως να βελτιστοποιούν τις εργασίες τους με στόχο την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών τους. Η εταιρία, σε μία διαρκώς μεταβαλλόμενη και απαιτητική αγορά, επενδύει συνεχώς στην ανάπτυξη των προϊόντων της και αποτελεί την πρώτη εταιρία που ανέπτυξε mobile εφαρμογή για Wealth Managers, το πρώτο σύστημα εναλλακτικής χρηματοδότησης στην αγορά που συνδυάζει τη λειτουργικότητα διαχείρισης

τραπεζών, κινδύνων και επενδύσεων σε ένα εύκολα παραμετροποιήσιμο περιβάλλον. Τέλος, οι λύσεις της αναπτύσσονται σε τεχνολογίες cloud σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα ασφαλείας (<https://www.profilesw.com/el/>)

#### 4.2.1 Δραστηριότητα Profile A.E.B.E. Πληροφορικής.

Η Profile Systems & Software παρέχει μια σειρά από υπηρεσίες προς τους πελάτες της για να καλύψει πλήρως τις ανάγκες τους, από την έναρξη ενός έργου, την εκπαίδευσή τους καθώς και υπηρεσίες μετά την υλοποίηση προσφέροντας ολοκληρωμένη υποστήριξη, ώστε να αξιοποιήσουν πλήρως τις διαθέσιμες λύσεις και προϊόντα. Συγκεκριμένα:

✚ **Υπηρεσίες Υλοποίησης:** οι οποίες κατηγοριοποιούνται σε α) Σχεδιασμό και Υλοποίηση έργων β)Υπηρεσίες Παραμετροποίησης και Προσαρμογής, γ) Συμβουλευτικές Υπηρεσίες και δ) Εκπαίδευση

- *Σχεδιασμός και υλοποίηση έργων:* παροχή υπηρεσιών διαχείρισης και υλοποίησης έργων σύμφωνα με τις ανάγκες των πελατών, οποιουδήποτε μεγέθους και πολυπλοκότητας.
- *Υπηρεσίες Παραμετροποίησης και Προσαρμογής:* παροχή λύσεων και υπηρεσιών σε χρηματοοικονομικούς οργανισμούς σύμφωνα με τις ανάγκες τους καθώς και υλοποιήσεις μεγάλων έργων με δυνατότητες εύκολης παραμετροποίησης.
- *Συμβουλευτικές Υπηρεσίες:* παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών για υλοποίηση και προσαρμογή λύσεων σύμφωνα με τις ανάγκες κάθε πελάτη, ώστε να καλυφθούν οι λειτουργικές απαιτήσεις και οι τεχνικές προδιαγραφές, για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων.
- *Εκπαίδευση:* η οποία υλοποιείται μέσω τυποποιημένων ή προσαρμοσμένων σεμιναρίων. Αφορά την κατάρτιση των τελικών χρηστών, το τεχνικό προσωπικό και τους διαχειριστές των συστημάτων.

✚ **Υπηρεσίες Μετά την Υλοποίηση:** υπηρεσίες μετά την υλοποίηση έργων οι οποίες διακρίνονται σε α) Υποστήριξη πελατών β) Τεχνική υποστήριξη, γ) Συμβουλευτικές υπηρεσίες.

- *Υποστήριξη Πελατών:* διεκπεραίωση αιτημάτων για τη βέλτιστη και άμεση επίλυση τυχόν θεμάτων που προκύπτουν.

- *Τεχνική Υποστήριξη:* το τεχνικό τμήμα δέχεται αιτήσεις όλο το εικοσιτετράωρο μέσω ενός ψηφιακού εργαλείου, το οποίο επιτρέπει την καταγραφή, διαχείριση και παρακολούθηση των εισερχόμενων αιτημάτων.
- *Συμβουλευτικές Υπηρεσίες:* μετά την υλοποίηση ενός έργου, η ομάδα συμβούλων της Profile Software συμβουλεύει τα στελέχη της επιχείρησής, το τμήμα IT και τους υπευθύνους, είτε μέσω εκπαιδευτικών προγραμμάτων είτε με προσθήκη επιπλέον (add-on) χαρακτηριστικών (<https://www.profilesw.com/el/>).

### **4.3 Εταιρικό Προφίλ Epsilon Net A.E.**

Η Εταιρία «EPSILON NET – Ανώνυμη Εταιρία Πληροφορικής, Εκπαίδευσης και Προϊόντων Υψηλής Τεχνολογίας» με τον διακριτικό τίτλο «EPSILON NET A.E.» ιδρύθηκε το 1999 με έδρα τη Θεσσαλονίκη. Η εταιρεία από τον Φεβρουάριο του 2008 ήταν εισηγμένη στην Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών και από τον Ιούλιο του 2020 είναι στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Τα προϊόντα της Epsilon Net τα εμπιστεύονται περισσότεροι από 28.000 πελάτες (λογιστικά γραφεία και επιχειρήσεις), ενώ διαθέτει ένα διαρκώς αυξανόμενο δίκτυο 300 και πλέον συνεργατών σε όλη την Ελλάδα.

Τα λογισμικά και οι υπηρεσίες της εταιρίας είναι απαραίτητα για την καθημερινή λειτουργία των επιχειρήσεων, καθώς αποτελούν εμπορικολογιστικά προγράμματα αλλά και προγράμματα υπολογισμών μισθοδοσίας και διαχείρισης προσωπικού, τα οποία είναι τα απολύτως απαραίτητα εργαλεία για όλες τις επιχειρήσεις ώστε να συνεχίσουν απρόσκοπτα την λειτουργία τους και να διενεργούν ανταλλαγή δεδομένων με τις κρατικές αρχές. Παράλληλα αναπτύσσει στρατηγικές στοχεύοντας στην ανάπτυξη και στην επένδυση στον τομέα της Χρηματοοικονομικής Τεχνολογίας (FinTech). Περαιτέρω, η απόφαση της Ανεξάρτητης Αρχής Δημοσίων Εσόδων να εφαρμόσει υποχρεωτικά την ηλεκτρονική τιμολόγηση και διαβίβαση αλλά και την εφαρμογή των ηλεκτρονικών βιβλίων (MyData) για όλες τις επιχειρήσεις, οδηγεί τις εξελίξεις του ψηφιακού μετασχηματισμού των επιχειρήσεων με ταχύτερο ρυθμό, γεγονός που η εταιρία έχει παρακολουθήσει συστηματικά και προσφέρει ήδη



νέα προϊόντα, μηχανισμούς και υπηρεσίες απόλυτα προσαρμοσμένες στις νέες νομικές απαιτήσεις (<https://www.epsilonnet.gr/>).

### 4.3.1 Δραστηριότητα Epsilon Net A.E.

Η δραστηριότητα της Epsilon Net A.E. διακρίνεται σε τρεις επιχειρηματικές μονάδες, την Epsilon Software (εφαρμογές λογισμικού και ανάπτυξης βάσεων δεδομένων), Epsilon Network (προϊόντα επιστημονικής ενημέρωσης μέσω διαδικτύου) και Epsilon Training (εξειδικευμένες εκπαιδευτικές υπηρεσίες). Συγκεκριμένα:

- ✚ **Epsilon Net Software:** Δραστηριοποιείται στην παροχή ολοκληρωμένων εφαρμογών λογισμικού προς επιχειρήσεις και προς λογιστικά γραφεία. 19 διαφορετικά προϊόντα ενταγμένα σε τρεις μεγάλες σειρές παραγωγής: Εφαρμογές μισθοδοσίας και HRMS, εφαρμογές για λογιστικά γραφεία και εμπορικολογιστικές εφαρμογές (ERP) για επιχειρήσεις.
- ✚ **Epsilon Net Network:** Αναφέρεται στην on-line δημιουργία επιστημονικά τεκμηριωμένου περιεχομένου με νομοθετικό υλικό οικονομικής, φορολογικής και εργατικής νομοθεσίας. Σημείο αναφοράς αυτών των υπηρεσιών αποτελεί το portal [www.e-forologia.gr](http://www.e-forologia.gr), όπως επίσης και το συνδρομητικό μηνιαίο περιοδικό σε έντυπη και ηλεκτρονική μορφή Epsilon7.
- ✚ **Epsilon Net Training:** Προσφέρει υψηλού επιπέδου επαγγελματική κατάρτιση και εξειδίκευση μέσα από ανοιχτά ή ενδοεπιχειρησιακά σεμινάρια και ημερίδες. Επιπλέον, παρέχει κατά αποκλειστικότητα στην Ελλάδα τους Τίτλους Διεθνούς Πιστοποίησης AIA, (Association of International Accountants, ένας από τους 6 αναγνωρισμένους - πιστοποιημένους Οργανισμούς εποπτείας των ορκωτών ελεγκτών - λογιστών της Μ. Βρετανίας, με παρουσία σε πάνω από 85 χώρες διεθνώς) (<https://www.epsilonnet.gr/>).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

### 5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

#### 5.1.1 Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Οι αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 1:** Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	2,02	2,54	3,45	3,14	2,30	2,78	1,72	1,30	1,44	1,64	1,85	1,76	1,84
<b>Profile Systems</b>	1,30	1,29	1,36	1,32	1,40	1,52	1,54	1,64	1,75	1,96	1,94	1,60	2,38
<b>Epsilon Net</b>	1,29	1,60	1,69	1,37	1,95	2,27	2,18	1,91	1,98	2,62	3,12	2,37	2,61

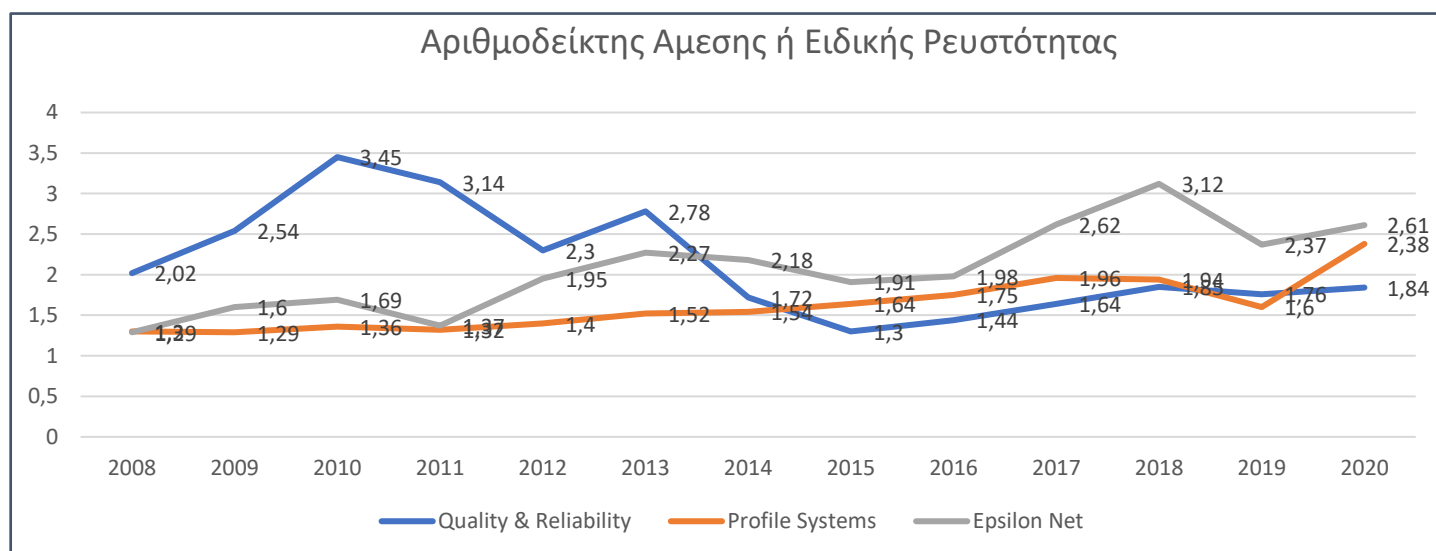
Η εταιρία Quality & Reliability, τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου (2008 έως 2013) παρουσιάζει τη μεγαλύτερη άμεση ρευστότητα σε σχέση με τις ανταγωνίστριες εταιρίες. Μάλιστα, οι τιμές που παίρνει κυμαίνονται από 2,02 έως 3,45 (το 2010) η οποία είναι και η μεγαλύτερη των εξεταζόμενων χρόνων. Έπειτα, από το 2014 έως 2020 παρατηρούνται αυξομειώσεις και σε γενικές γραμμές καθοδική πορεία των τιμών του δείκτη λόγω της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ωστόσο, οι τιμές του είναι εξίσου καλές εφόσον είναι μεγαλύτερες της μονάδας (>1). Επομένως αποδεικνύεται μία πολύ καλή ρευστότητα καθώς μπορεί να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της περίπου από 1,3 έως 3,4 φορές. Το γεγονός αυτό αυξάνει την επιθυμία των μετοχών να επενδύσουν στην εταιρία τα κεφάλαια τους.

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας της Profile Systems, παρουσιάζει συνεχόμενη ανοδική πορεία από το 2011 έως 2017. Έπειτα, τα δύο επόμενα έτη (2018-2019) παρουσιάζει καθοδική πορεία και αυξάνεται κατά 49% το 2020 σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2019). Ο δείκτης δηλαδή από 1,60 ανέρχεται σε 2,38 και αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Όλες

οι τιμές του δείκτη από το 2008 έως το 2020 είναι ικανοποιητικές καθώς είναι μεγαλύτερες της μονάδας (>1) που σημαίνει ότι η εταιρία μπορεί να καλύψει με ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι τιμές του αριθμοδείκτη της Epsilon Net παρουσιάζουν περισσότερες διακυμάνσεις, ωστόσο όλα τα χρόνια είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Τα πρώτα χρόνια (2008 έως 2011) ο δείκτης έχει τις χαμηλότερες τιμές καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν αρκετά υψηλές σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Τα τελευταία 4 έτη (2017 έως 2020) καταφέρνει και διατηρεί το δείκτη σε υψηλά επίπεδα με τιμές μεγαλύτερες του 2 (>2). Μάλιστα, ο δείκτης παίρνει την μέγιστη τιμή του το 2018, ίση με 3,12 το οποίο οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού το οποίο αυξήθηκε από το 2017 έως το 2018 κατά 54,2%. Η εταιρία λοιπόν όλα τα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει πολύ καλή οικονομική κατάσταση και η ρευστότητα της μπορεί με ασφάλεια να καλύψει τις άμεσες και έκτακτες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Συμπερασματικά, οι αριθμοδείκτες ειδικής ρευστότητας και των τριών εταιριών βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα γεγονός που αποδεικνύει ότι δεν είναι ευπρόσβλητες σε πιθανές μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργούν.



**Διάγραμμα 1:** Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

### 5.1.2 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

Σχετικά με τους αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 2:** Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	2,03	2,55	3,51	3,17	2,33	2,82	1,73	1,31	1,47	1,68	1,90	1,81	1,90
<b>Profile Systems</b>	1,38	1,33	1,40	1,36	1,42	1,55	1,57	1,67	1,79	1,98	1,96	1,61	2,39
<b>Epsilon Net</b>	1,34	1,75	1,83	1,47	2,01	2,28	2,19	1,92	1,99	2,63	3,12	2,37	2,61

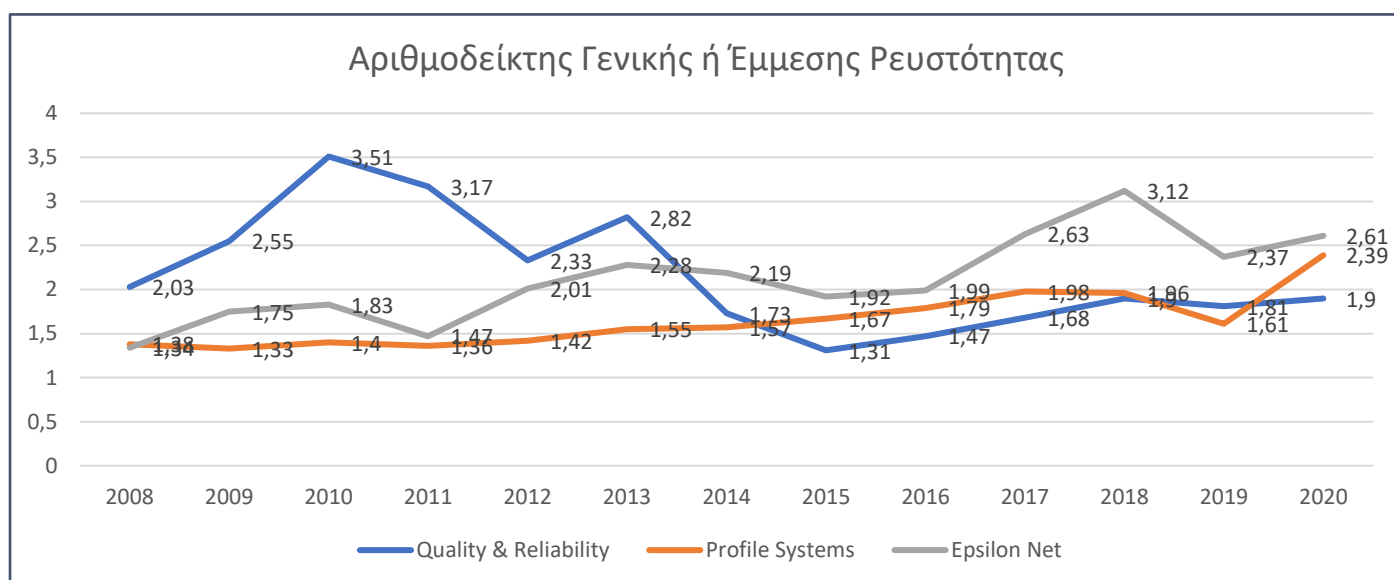
Επειδή οι συγκεκριμένες εταιρίες, είναι εταιρίες πληροφορικής και ασχολούνται με την εμπορία και ανάπτυξη λογισμικού, δεν έχουν στην κατοχή τους μεγάλο όγκο φυσικών αποθεμάτων. Επομένως οι τιμές του δείκτη Γενικής Ρευστότητας, δεν διαφέρουν πολύ από τις τιμές του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας.

Η εταιρία Quality & Reliability από το 2008 έως το 2013 παρουσιάζει υψηλές τιμές οι οποίες κυμαίνονται από 2,32 έως 3,51. Επομένως, το κυκλοφορούν ενεργητικό της είναι τουλάχιστον διπλάσιο έως και τριπλάσιο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Στην συνέχεια υπάρχει μία απότομη καθοδική πορεία το 2014 και το 2015. Μάλιστα η πτώση το 2014 από το 2013 είναι της τάξης του -38,7 % καθώς οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εκείνο το έτος αυξάνονται σημαντικά. Ωστόσο, όλες οι τιμές καθ' όλη τη διάρκεια των εξεταζόμενων ετών είναι μεγαλύτερες της μονάδας γεγονός που αποδεικνύει ότι εταιρία έχει ικανοποιητική ρευστότητα για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

Η πορεία του δείκτη της Profile Systems σε γενικές γραμμές είναι πιο σταθερή από τις άλλες δύο εξεταζόμενες οικονομικές μονάδες. Συγκεκριμένα οι τιμές από το 2008 έως το 2011 κυμαίνονται από 1,33 έως 1,40 και έπειτα για έξι συνεχόμενα έτη (2012 έως 2017) ακολουθεί ανοδική πορεία. Παρουσιάζει μία μικρή πτώση τα επόμενα δύο χρόνια (2018 & 2019) και το 2020 παρατηρείται σημαντική

αύξηση της τάξης του 48,4% αγγίζοντας τη μέγιστη τιμή του (2,39). Η ρευστότητα λοιπόν της Profile Systems είναι πολύ καλή και η σταθερότητα του δείκτη οφείλεται σταθερότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Όσον αφορά την Epsilon Net, οι τιμές του δείκτη από το 2008 έως το 2011 κυμαίνονται από 1,34 έως 1,83 οι οποίοι είναι ικανοποιητικοί. Έπειτα από το 2012 έως το 2020 παρουσιάζει εξαιρετική ρευστότητα καθώς όλες τις χρονιές ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 2, εκτός των ετών (2015 & 2016) όπου πάλι οι τιμές πλησιάζουν το 2 (1,92 & 1,99 αντίστοιχα). Το 2018 φτάνει το μέγιστο της τιμής του (3,12). Η εταιρία λοιπόν δεν διατρέχει κανένα κίνδυνο αδυναμίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ενώ μάλιστα είναι σε θέση να διαπραγματευτεί καλύτερες πολιτικές πληρωμών και πιστώσεων.



**Διάγραμμα 2:** Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

### 5.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Οι αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 3:** Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

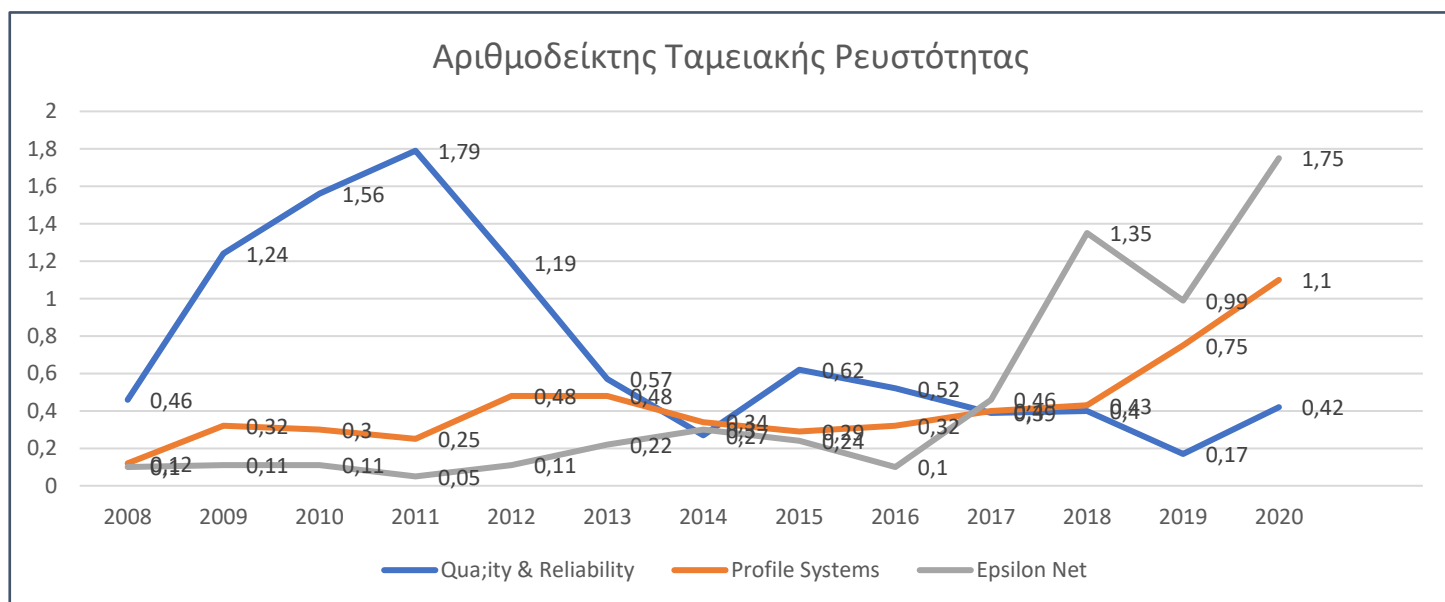
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	0,46	1,24	1,56	1,79	1,19	0,57	0,27	0,62	0,52	0,39	0,40	0,17	0,42
<b>Profile Systems</b>	0,12	0,32	0,30	0,25	0,48	0,48	0,34	0,29	0,32	0,40	0,43	0,75	1,10
<b>Epsilon Net</b>	0,10	0,11	0,11	0,05	0,11	0,22	0,30	0,24	0,10	0,46	1,35	0,99	1,75

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ο οποίος είναι αρκετά αυστηρός και εκφράζει τις φορές που τα ταμειακά διαθέσιμα μπορούν να καλύψουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, φαίνεται να παίρνει χαμηλές τιμές εκτός από την εταιρία Quality & Reliability. Συγκεκριμένα ο δείκτης της Q&R, το 2008 έχει τιμή 0,46, ακολουθώντας για 4 χρόνια (2008-2011) ανοδική πορεία, αγγίζοντας τη μέγιστη τιμή του το 2011 ίση με 1,76. Τα 3 χρόνια αυτά λοιπόν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και φανερώνει ότι η εταιρία μπορεί επαρκώς και ανταποκρίνεται στις λειτουργικές της υποχρεώσεις με τα ρευστά διαθέσιμά της. Από το 2012 και μετά ακολουθεί σε γενικές γραμμές πτωτική πορεία η οποία οφείλεται κυρίως στη μείωση του διαθέσιμου ενεργητικού της και στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Από το 2013 έως και το 2020 ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας και αυτό πιθανώς αποδεικνύει τη δυσκολία που αντιμετωπίζει η εταιρία σχετικά με την είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες.

Η Profile Systems, το πρώτο έτος (2008) της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει πολύ χαμηλή τιμή στον δείκτη ίση με 0,12 και στη συνέχεια για πολλά συνεχόμενα έτη, από το 2009 έως το 2018 οι τιμές κυμαίνονται σε σταθερά αλλά χαμηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα το εύρος των τιμών του δείκτη είναι από 0,25 έως 0,48. Επομένως η εταιρία δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις μόνο με τα μετρητά της. Το 2019 παρουσιάζει αξιοσημείωτη αύξηση της τάξης του 74 % η οποία οφείλεται στη σημαντική αύξηση του διαθέσιμου ενεργητικού (από € 2,9 εκ. σε

€ 6,5 εκ.). Το 2020 καταφέρνει να ξεπεράσει τη μονάδα καθώς το κυκλοφορούν ενεργητικό της συνεχίζει να αυξάνεται και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μειώθηκαν σημαντικά. Εκτός του 2020, η εταιρία φαίνεται να αντιμετωπίζει πρόβλημα σχετικά με την είσπραξη απαιτήσεων από τους πελάτες της, το οποίο ταυτόχρονα σημαίνει και δυσκολία στις αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέσω των διαθέσιμων μετρητών της.

Τέλος, οι τιμές του δείκτη της Epsilon Net, από το 2008 έως το 2016 είναι οι πιο χαμηλές σε σχέση με τις ανταγωνίστριες εταιρίες. Οι τιμές κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα για αυτά τα 8 χρόνια, από 0,05 έως 0,30 μονάδες λόγω των αυξημένων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το 2017 & 2018 αυξάνεται σημαντικά, το 2019 υπάρχει μία πτώση 26% και το 2020 παρουσιάζεται μία απότομη αύξηση 76,8 %. Ο δείκτης δηλαδή ισούται με 1,75 και αυτό οφείλεται στην αύξηση του διαθέσιμου ενεργητικού (από € 5,3 εκ. σε € 13,8 εκ.). Συμπερασματικά, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας διαφέρει πάρα πολύ από την δείκτη άμεσης ή ειδικής ρευστότητας της εταιρίας, γεγονός που φανερώνει ότι η εταιρία έχει πάρα πολλές ανείσπρακτες απαιτήσεις.



**Διάγραμμα 3:** Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας περιόδου 2008-2020

### 5.1.4 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)

Το Κεφάλαιο Κίνησης των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 4:** Κεφάλαιο Κίνησης περιόδου 2008-2020

	<b>Quality &amp; Reliability</b>	<b>Profile Systems</b>	<b>Epsilon Net</b>
<b>2008</b>	7.884.395,02 €	4.211.598,00 €	1.944.258,09 €
<b>2009</b>	8.171.313,33 €	3.806.388,00 €	3.002.022,15 €
<b>2010</b>	7.826.798,03 €	4.271.383,00 €	2.868.625,94 €
<b>2011</b>	5.759.018,39 €	3.340.545,00 €	1.807.128,02 €
<b>2012</b>	4.259.102,55 €	4.203.812,00 €	2.459.614,81 €
<b>2013</b>	4.075.536,62 €	4.452.664,00 €	2.925.735,55 €
<b>2014</b>	4.314.911,04 €	5.067.668,00 €	2.988.391,46 €
<b>2015</b>	2.439.939,29 €	5.226.609,00 €	2.509.374,92 €
<b>2016</b>	1.899.315,83 €	7.106.685,00 €	3.104.731,01 €
<b>2017</b>	2.063.332,64 €	7.206.173,00 €	4.671.369,71 €
<b>2018</b>	2.181.220,59 €	6.731.071,00 €	7.895.309,44 €
<b>2019</b>	2.177.704,35€	5.374.420,00 €	7.548.152,75 €
<b>2020</b>	2.412.747,13 €	9.020.819,00 €	13.282.887,79 €

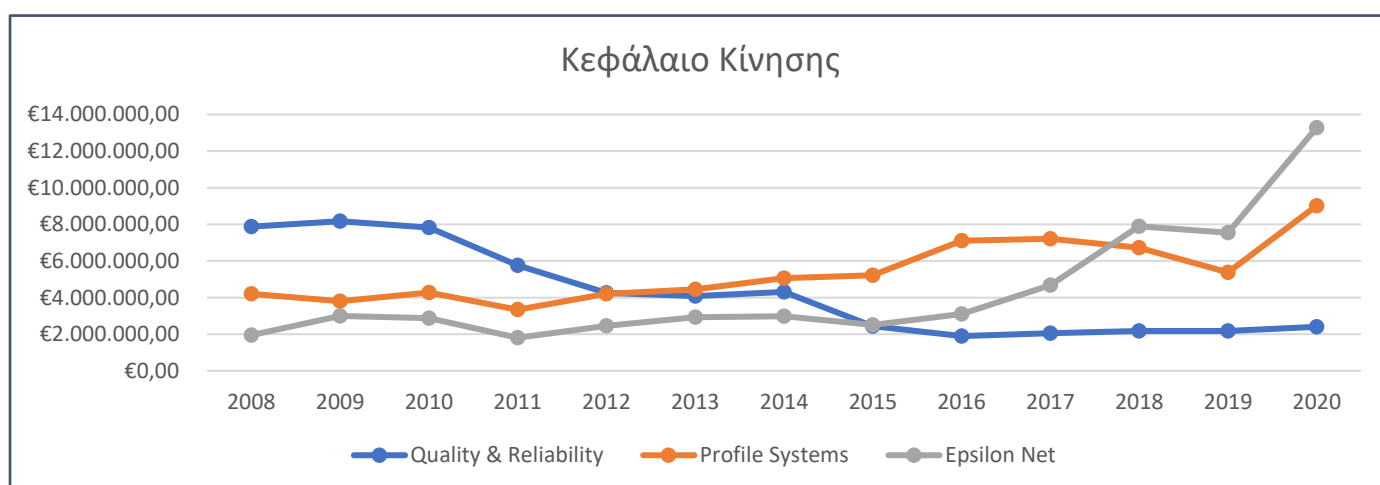
Το Κεφάλαιο Κίνησης των τριών εταιριών, παρουσιάζει όλα τα χρόνια θετικές τιμές. Συγκεκριμένα η Quality & Reliability από το 2008 έως το 2011 έχει το μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης από τις άλλες δύο ανταγωνίστριες εταιρίες. Βέβαια ακολουθεί καθοδική πορεία, από € 7,8 εκ. το 2008 καταλήγει σε € 5,7 εκ. το 2011. Η καθοδική πορεία συνεχίζει για τα επόμενα χρόνια, από 2012 έως το 2016 και αυτό οφείλεται κυρίως στη πτώση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και στη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Στη συνέχεια, έως το 2020, εκτός του έτους 2019, ακολουθεί ανοδική πορεία λόγω της μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.



Όσον αφορά την Profile Systems, από το 2008 έως το 2013 το κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις αλλά κυμαίνεται σε σχεδόν σταθερά επίπεδα από € 3,3 εκ. έως € 4,4 εκ. Από το 2014 έως το 2020 παρουσιάζεται ανοδική τάση εκτός των ετών 2018 & 2019. Μάλιστα το 2020 υπάρχει απότομη άνοδος του κεφαλαίου κίνησης, από € 5.734.420,00 σε € 9.020.819,00 το οποίο οφείλεται ταυτόχρονα στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού αλλά και στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Από την άλλη μεριά, η Epsilon Net, παρουσιάζει όλα τα χρόνια θετικές τιμές, ωστόσο από το 2008 έως το 2017 έχει το μικρότερο κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις άλλες δύο εξεταζόμενες εταιρίες. Βέβαια από το 2017 έως το 2020 αυξάνεται σημαντικά το κεφάλαιο κίνησης της και κυρίως το 2020. Συγκεκριμένα αυξάνεται κατά 76 % λόγω της μεγάλης αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού της (από € 13 εκ. σε € 21,5 εκ.).

Συμπερασματικά, το κεφάλαιο κίνησης και των τριών εταιριών, παρά τις αυξομειώσεις που παρουσιάζει, κυμαίνεται σε πολύ καλά επίπεδα. Εφόσον λοιπόν όλες τις χρονιές είναι θετικό όπως φαίνεται και στον παραπάνω πίνακα, σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία (κυκλοφορούν ενεργητικό) των εταιριών καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Καμία δεν αντιμετωπίζει κίνδυνο αθέτησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων γι'αυτό και μπορούν να αποφύγουν τον βραχυχρόνιο δανεισμό. Τέλος, τις χρονιές που το κεφάλαιο κίνησης τους είναι σχετικά χαμηλό, δεν είναι απαραίτητα ένα δυσμενές γεγονός, καθώς μπορεί με τα πλεονάζοντα μετρητά να έχουν προχωρήσει σε επενδύσεις



**Διάγραμμα 4:** Κεφάλαιο Κίνησης περιόδου 2008-2020

## 5.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

### 5.2.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets - ROA)

Οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού (μετά φόρων) των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 5:** Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	-0,77	-1,24	-12,54	-18,93	-10,58	2,33	5,55	-7,95	-1,45	-0,02	-2,23	-5,04	-6,32
<b>Profile Systems</b>	1,13	-3,24	0,51	0,19	2,31	2,50	1,77	-0,82	-0,73	-0,18	3,84	3,37	1,85
<b>Epsilon Net</b>	9,49	6,34	0,87	0,98	0,87	0,35	1,97	1,42	0,35	3,65	3,36	4,28	4,85

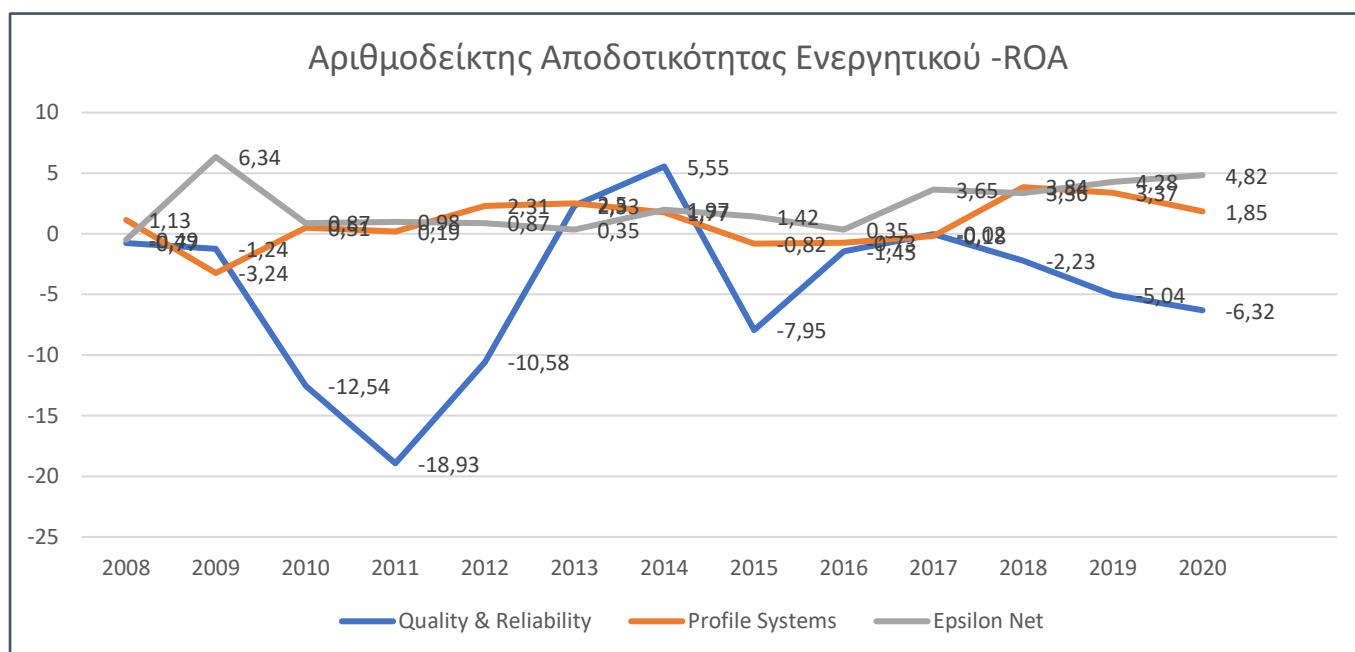
*Τιμές εκφρασμένες σε ποσοστά (%)*

Ο δείκτης της Quality & Reliability, τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου από το 2008 έως το 2011 ακολουθεί καθοδική πορεία και έως το 2012 οι τιμές του είναι αρνητικές. Φαίνεται λοιπόν πως η οικονομική ύφεση η οποία ξεκίνησε το 2008 επηρέασε πολύ την εταιρία καθώς εμφανίζει ζημίες. Από το 2012 έως το 2014 υπάρχει ανοδική πορεία με μέγιστη τιμή το 2014 ίση με 5,55 %. Το 2015 παρατηρείται απότομη μείωση του δείκτη (από 0,55% σε -7,95%) και έως 2020 ο δείκτης λαμβάνει αρνητικές τιμές λόγω πάλι αρνητικής κερδοφορίας (ζημίες) της εταιρίας. Επομένως, γίνεται αντιληπτό ότι η διοίκηση της εταιρίας δυσκολεύεται στο να αξιοποιεί αποδοτικά το ενεργητικό της προκειμένου να αποφέρει καθαρά κέρδη.

Συνεχίζοντας, η Profile Systems σε γενικές γραμμές παρουσιάζει καλύτερο δείκτη αποδοτικότητας από την Q&R με έντονες όμως διακυμάνσεις. Από το 2008 έως το 2014 λόγω κερδοφορίας ο δείκτης έχει θετικές τιμές εκτός του έτους 2009 όπου λόγω ζημιών ο δείκτης είναι αρνητικός (-3,24%). Από το 2010 έως το 2013 παρουσιάζεται ανοδική πορεία ενώ το 2014 μειώνεται κατά 29,2 % (δηλαδή σε 1,77%). Έπειτα από το 2015 έως το 2017 ο δείκτης λαμβάνει αρνητικές γεγονός που δείχνει καταδεικνύει την αναποτελεσματική διαχείριση του ενεργητικού την τριετία

αυτή. Από το 2018 έως 2020 δείκτης λαμβάνει πάλι θετικές τιμές, παρατηρείται όμως καθοδική πορεία. Φαίνεται λοιπόν ότι η εταιρία σε γενικές γραμμές παράγει κέρδη από τη χρησιμοποίηση των επενδύμενων κεφαλαίων και των περιουσιακών της στοιχείων με εξαίρεση τα έτη 2009 και 2015, 2016 & 2017.

Τέλος, η Epsilon Net χρησιμοποιεί πιο αποδοτικά το ενεργητικό της σε σύγκριση με τις άλλες δύο εταιρίες. Συγκεκριμένα το 2008 ο δείκτης παίρνει τιμή ίση με 9,49% η οποία είναι και η υψηλότερη στην εξεταζόμενη αυτή περίοδο. Από το 2010 έως το 2016 επειδή τα καθαρά κέρδη της μειώνονται αρκετά, ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ των τιμών 0,35% έως 1,97%. Το 2017 παρατηρείται απότομη αύξηση του δείκτη από 0,35% σε 3,65% η οποία οφείλεται στην αύξηση των καθαρών κερδών (από € 54,8 χιλ. σε € 642,8 χιλ.). Το 2018 παρατηρείται μικρή πτώση, η οποία οφείλεται στην αύξηση του ενεργητικού της και έπειτα έως το 2020 ο δείκτης ακολουθεί ανοδική πορεία. Επομένως η Epsilon Net διαχειρίζεται αποτελεσματικά το ενεργητικό της και αξιοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία δημιουργώντας κέρδη.



**Διάγραμμα 5:** Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020

## 5.2.2 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity - ROE)

Οι αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (μετά φόρων) των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 6:** Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	-1,31	-2,05	-18,14	-26,29	-16,23	3,19	10,28	18,43	2,50	-0,04	-3,26	-7,64	-11,17
<b>Profile Systems</b>	2,10	-6,51	0,99	0,34	4,25	4,09	2,93	-1,37	-1,32	-0,30	6,27	5,51	2,91
<b>Epsilon Net</b>	17,48	10,83	1,35	1,48	1,15	0,45	2,60	1,94	0,51	5,70	6,22	8,36	9,76

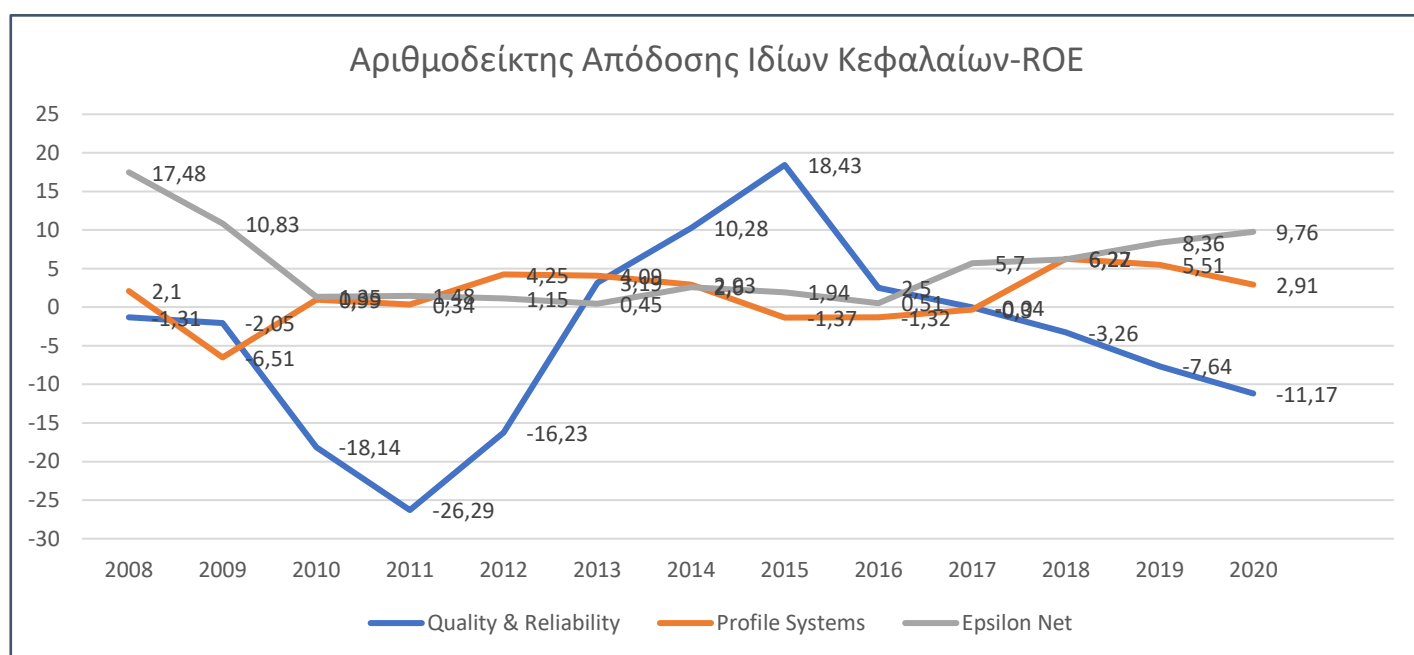
*Τιμές εκφρασμένες σε ποσοστά (%)*

Οι τιμές του δείκτη της Quality & Reliability δεν κυμαίνονται σε καθόλου καλά επίπεδα, ειδικά τα πρώτα χρόνια, από το 2008 έως το 2012. Οι τιμές του είναι αρνητικές και μάλιστα το 2018 λόγω μεγάλης ζημίας της εταιρίας (€ -1,66 εκ.) ο δείκτης λαμβάνει την μεγαλύτερη αρνητική τιμή, ίση με -18,14 %. Από το 2013 έως το 2016 οι τιμές είναι ευνοϊκότερες λόγω της κερδοφορίας της εταιρίας, ενώ από το 2017 έως το 2020 ο δείκτης ακολουθεί πάλι καθοδική πορεία. Μάλιστα η πτώση που υφίσταται από χρόνο σε χρόνο είναι πολύ μεγάλη. Από - 0,04% το 2017 μειώνεται σε -11,17% το 2020. Επομένως η εταιρία δεν αξιοποιεί αποτελεσματικά τα χρήματα των μετόχων, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια και φαίνεται να υστερεί σε μερικούς τομείς όπως για παράδειγμα στη διοίκηση της.

Η Profile Systems, παρουσιάζει και πάλι καλύτερες αποδόσεις από την Q&R με έντονες όμως διακυμάνσεις. Το 2009 λόγω ζημιών της εταιρίας ο δείκτης είναι αρνητικός (-6,51%) στη συνέχεια όμως καταφέρνει και δημιουργεί κέρδη με τους δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων να κυμαίνονται από 0,34 % έως 4,25% για τα έτη 2010 έως 2014. Ακολουθεί έπειτα μία καθοδική πορεία με αρνητικές τιμές έως το 2017 και στην τελευταία τριετία ο δείκτης ξανά λόγω της κερδοφορίας της επιχείρησης παίρνει θετικές τιμές και η μέγιστη είναι το 2018 (6,27%). Η Profile

Systems σε γενικές γραμμές ευημερεί και φαίνεται να χρησιμοποιεί ορθότερα τα ίδια κεφάλαια και θα μπορούσε να προσελκύσει επενδυτές.

Η Epsilon Net φαίνεται να αξιοποιεί πολύ καλύτερα τα ίδια κεφάλαια της σε σχέση με τις άλλες δύο ανταγωνίστριες εταιρίες. Μάλιστα όλα τα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει μόνο κέρδη και καθόλου ζημίες. Βέβαια ενώ τα δύο πρώτα χρόνια 2008 & 2009 οι τιμές του δείκτη είναι οι υψηλότερες όλων των ετών 17,48 % και 10,83% αντίστοιχα, από το 2010 έως το 2016, οι τιμές είναι πολύ πιο χαμηλές και κυμαίνονται από 0,45% έως 2,60% λόγω της πτώσης των κερδών. Το 2017 ο δείκτης παρουσιάζει απότομη αύξηση (από 0,51% σε 5,70% καθώς τα κέρδη της αυξάνονται από € 54,8 χιλ. σε € 642 χιλ. και έως το 2020 παρατηρείται αξιόλογη ανοδική πορεία. Η Epsilon Net λοιπόν, αποτελεί πόλο έλξης στους υφιστάμενους και μελλοντικούς επενδυτές και παρέχει μεγάλο βαθμό εμπιστοσύνης.



**Διάγραμμα 6:** Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων περιόδου 2008-2020

### 5.2.3 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Οι αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 7:** Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	15,30	20,72	16,06	2,72	11,36	43,15	41,66	3,94	34,40	48,38	41,70	29,51	28,74
<b>Profile Systems</b>	42,76	31,02	37,15	37,79	39,78	39,79	39,20	34,55	25,31	38,99	46,39	43,96	47,92
<b>Epsilon Net</b>	64,71	70,48	51,56	38,01	33,12	44,53	51,69	48,50	42,83	47,64	48,45	52,82	55,19

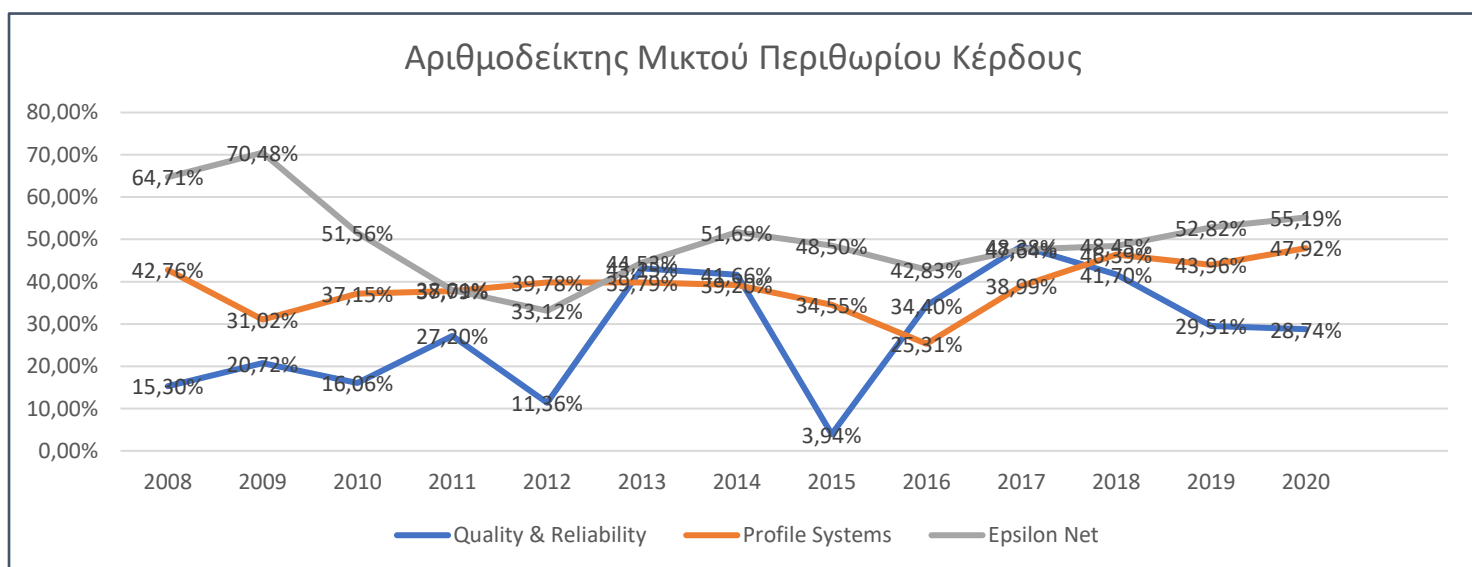
*Τιμές εκφρασμένες σε ποσοστά (%)*

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους της Quality & Reliability παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Ο μέσος όρος των 3 πρώτων ετών του δείκτη είναι 17,36% που σημαίνει ότι για κάθε € 100,00 κύκλου εργασιών έχει μικτό κέρδος € 17,36 ευρώ για την κάλυψη των εξόδων της. Το 2011 παρατηρείται έντονη πτώση και ο δείκτης από 16,06% το 2010 μειώνεται σε 2,72% το 2011. Τα μικτά κέρδη μειώνονται από € 573 χιλ. σε € 80,9 χιλ. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε μείωση των τιμών πώλησης των υπηρεσιών χωρίς αντίστοιχη μείωση του κόστους των πωληθέντων είτε σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων υπηρεσιών χωρίς καμία αύξηση στην τιμή πώλησης. Τα επόμενα έτη από το 2012 έως το 2020 ο δείκτης παρουσιάζει καλύτερες τιμές εκτός του 2015 που ισούται με 3,94 %. Η μέγιστη τιμή του είναι το 2017 ίση με 48,38 % και η τόσο μεγάλη αύξηση του δείκτη σε σχέση με το 2016 που ήταν 34,40% οφείλεται στη μείωση του κόστους πωληθέντων (από € 2,22 εκ. το 2016 σε € 1,1 εκ. το 2017).

Από την άλλη μεριά, οι τιμές του δείκτη της Profile Systems παρουσιάζουν μεγαλύτερη σταθερότητα. Συγκεκριμένα το 2008 η τιμή του δείκτη ισούται με 42,76% και στη συνέχεια από το 2009 έως το 2015 οι τιμές κυμαίνονται από 31,02% έως 39,79%. Ο μέσος όρος λοιπόν των λογιστικών χρήσεων αυτών είναι 37,04 % που σημαίνει ότι για κάθε € 100,00 κύκλου εργασιών έχει μικτό κέρδος € 37,04 για την κάλυψη των εξόδων της. Το 2016 παρατηρείται μείωση του δείκτη από 34,55% το

2015 μειώνεται σε 25,31% το 2016. Μπορεί λοιπόν να αυξήθηκαν οι πωλήσεις το 2016 κατά 37,6% όμως το κόστος πωληθέντων αυξήθηκε κατά 57% από το 2015. Το 2020 ο δείκτης έχει τη μέγιστη τιμή του ίση με 47,92% καθώς τα μικτά κέρδη αυξήθηκαν σημαντικά. Οι πολιτικές λοιπόν της διοίκησης της εταιρίας σχετικά με την πολιτική των πωλήσεων, τη πολιτική τιμών και την ελαχιστοποίηση του κόστους φαίνεται να είναι αποτελεσματική.

Τέλος, οι τιμές του αριθμοδείκτη της Epsilon Net, είναι οι καλύτερες σε σχέση με τις άλλες δύο ανταγωνίστριες εταιρίες. Αρχικά το 2008 και το 2009 είναι οι τιμές του είναι 64,71% και 70,48% αντίστοιχα οι οποίες είναι οι μεγαλύτερες της εξεταζόμενης περιόδου. Στη συνέχεια για 3 συνεχόμενα χρόνια από το 2010 έως το 2012 παρατηρείται μείωση του δείκτη καθώς η αύξηση του κόστους πωλήσεων είναι μεγαλύτερη από την αύξηση του κύκλου εργασιών. Ωστόσο ο μέσος όρος της τριετίας παραμένει υψηλός και συγκεκριμένα 40,89%. Από το 2013 έως το 2015 ο δείκτης κυμαίνεται σε καλύτερα επίπεδα και από το 2016 έως το 2020 παρατηρείται συνεχόμενη ανοδική πορεία του δείκτη, από 42,83% το 2016 αγγίζει το 55,19% το 2020. Επομένως η Epsilon Net, είναι ικανή να αντιμετωπίσει χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων και υπηρεσιών της. Ταυτόχρονα, τα αποτελέσματα και η πορεία του δείκτη φανερώνουν τη δυνατότητα της εταιρίας να έχει χαμηλό κόστος παραγωγής των υπηρεσιών της και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Δηλαδή, αποδεικνύεται η λειτουργική αποτελεσματικότητα της εταιρίας και η τιμολογιακή πολιτικής της.



**Διάγραμμα 7:** Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020

## 5.2.4 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Οι αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (μετά φόρων) των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 8:** Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	-1,12	-2,63	-46,61	-64,16	-29,26	5,73	12,07	-17,45	-4,33	-0,10	-7,72	-19,52	-20,95
<b>Profile Systems</b>	2,15	-7,67	1,37	0,52	6,62	7,55	5,81	-3,13	-2,17	-0,60	11,98	9,65	5,39
<b>Epsilon Net</b>	19,18	16,95	2,11	2,45	1,86	0,68	3,15	2,02	0,50	5,94	5,75	7,68	12,86

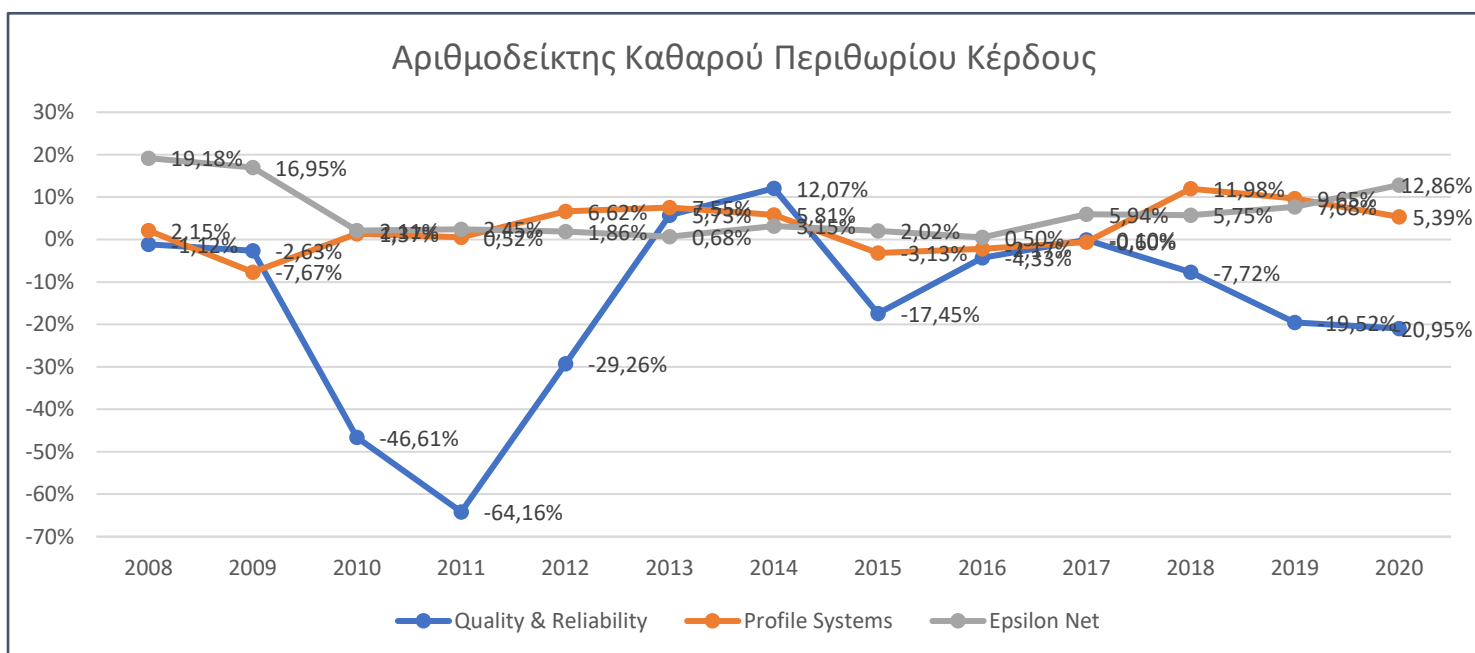
*Τιμές εκφρασμένες σε ποσοστό (%)*

Τα ποσοστά καθαρού περιθωρίου κέρδους της Quality & Reliability είναι ιδιαίτερα χαμηλά αφού στην πλειοψηφία των ετών της εξεταζόμενης περιόδου λαμβάνει αρνητικές τιμές εκτός των ετών 2013 & 2014. Η εταιρία λοιπόν, δεν μπορεί να ανταπεξέλθει σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες (π.χ. χαμηλή ζήτηση) και φαίνεται να μην ελέγχει σωστά τα έξοδα της. Δεν παράγει κέρδη από τις λειτουργικές της δραστηριότητες και η τιμολογιακή της πολιτική φαίνεται να μην είναι σωστή όποτε είναι και λιγότερο ανταγωνιστική. Μόνο τα έτη 2013 & 2014 η εταιρία ήταν κερδοφόρα με το δείκτη να κυμαίνεται σε 5,73% και 12,07% αντίστοιχα.

Η συνολική αποδοτικότητα της Profile Systems είναι καλύτερη από την Q&R χωρίς όμως να παρουσιάζει όλα τα χρόνια κέρδη. Συγκεκριμένα το 2009 ο δείκτης είναι ίσος με -7,67% και είναι η χαμηλότερη της εταιρίας για την εξεταζόμενη αυτή περίοδο. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην αρνητική κερδοφορία καθώς οι ζημίες ανέρχονται στις €-890 χιλ. Το ίδιο συμβαίνει από το 2015 έως το 2017. Τα έτη από το 2010 έως το 2014 και από το 2018 έως το 2020 η εταιρία είναι κερδοφόρα με αποτελέσματα ο δείκτης παρουσιάζει θετικές τιμές. Η υψηλότερη τιμή του είναι το 2018 ίση με 11,98 % και τα καθαρά κέρδη της ανέρχονται σε € 931 χιλ. Υπάρχουν επομένως διακυμάνσεις του δείκτη, ωστόσο σε γενικές γραμμές η εταιρία είναι επικερδής και η αποδοτικότητα της διοίκησης φαίνεται ικανοποιητική.



Η Epsilon Net για ακόμη μια φορά έχει καλύτερες αποδόσεις μεταξύ των εξεταζόμενων εταιριών. Αρχικά το 2008 και το 2009 ο δείκτης έχει τις μεγαλύτερες τιμές ίσες 19,18% και 16,95% αντίστοιχα. Ωστόσο, από το 2010 έως το 2016 ενώ η εταιρία είναι κερδοφόρα παρατηρούνται μικρότερες αποδόσεις οι οποίες κυμαίνονται από 0,50% έως 2,11 %. Το 2018 υπάρχει απότομη αύξηση του δείκτη και από το 2019 έως το 2020 ακολουθεί ανοδική πορεία. Επομένως η εταιρία είναι ικανή να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με σχετική ευκολία και να ανταπεξέλθει σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Ταυτόχρονα ο έλεγχος των εξόδων της είναι αποτελεσματικός όπως και η τιμολογιακή πολιτική της.



**Διάγραμμα 8:** Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους περιόδου 2008-2020

## 5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

### 5.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Total Asset Turnover)

Οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 9:** Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020

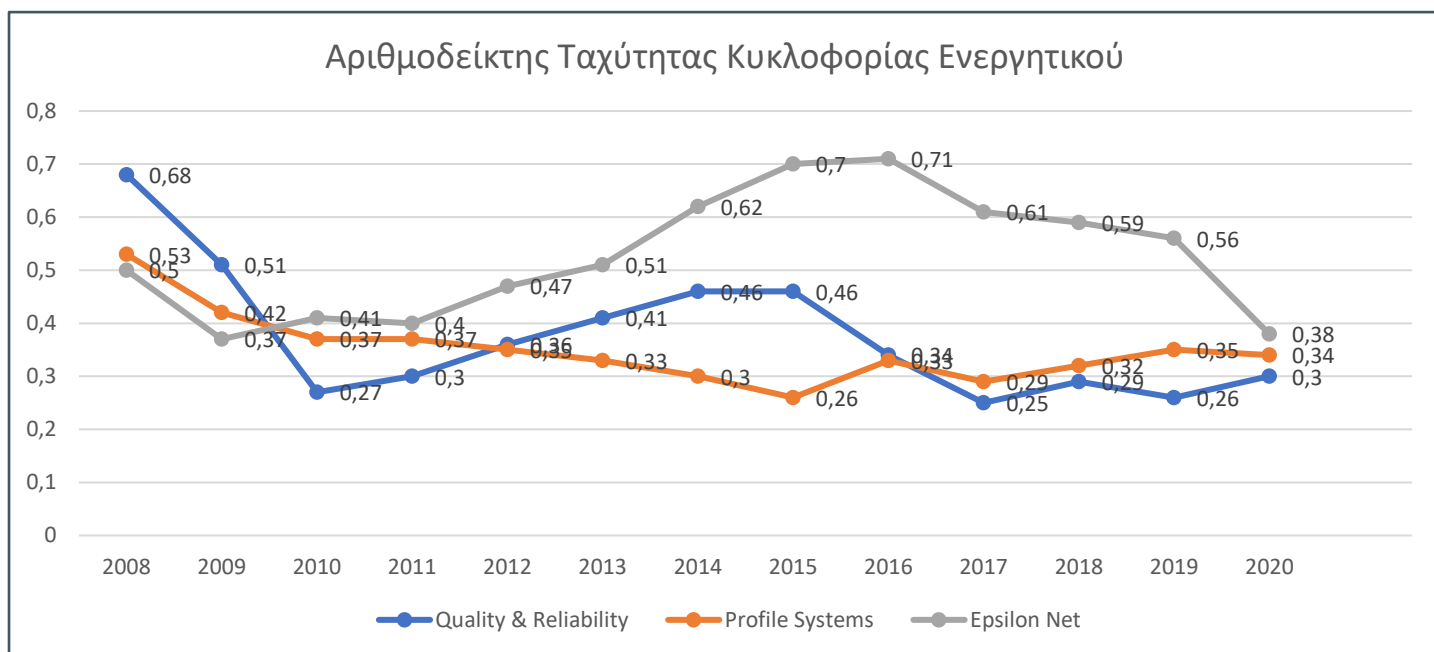
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	0,68	0,51	0,27	0,30	0,36	0,41	0,46	0,46	0,34	0,25	0,29	0,26	0,30
<b>Profile Systems</b>	0,53	0,42	0,37	0,37	0,35	0,33	0,30	0,26	0,33	0,29	0,32	0,35	0,34
<b>Epsilon Net</b>	0,50	0,37	0,41	0,40	0,47	0,51	0,62	0,70	0,71	0,61	0,59	0,56	0,38

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού και των τριών εταιριών είναι αρκετά χαμηλή. Αρχικά οι τιμές του δείκτη της Quality & Reliability παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Η υψηλότερη τιμή είναι το 2008 ίση με 0,68 μονάδες και έως το 2010 ακολουθεί καθοδική πορεία με τιμή 0,27 μονάδες. Έπειτα για 5 χρόνια (2011-2015) παρατηρείται ανοδική πορεία αγγίζοντας το 2014 & 2015 τη μέγιστη τιμή του ίση με 0,46 μονάδες. Έως το 2020 παρουσιάζονται αυξομειώσεις. Η μέση τιμή λοιπόν του δείκτη τη περίοδο 2008 έως 2020 εταιρίας ισούται με 0,38 μονάδες. Δηλαδή για κάθε € 1,00 που έχει επενδύσει η εταιρία στο ενεργητικό της, πραγματοποιεί πωλήσεις € 0,38.

Ταυτόχρονα, ο μέσος όρος των λογιστικών χρήσεων 2008-2020 της Profile Systems, είναι χαμηλότερος από την Q&R και ισούται με 0,35 μονάδες. Αξιοσημείωτη είναι η συνεχόμενη πτώση του δείκτη από το 2008 με τιμή 0,53 έως το 2015 με τιμή 0,26 μονάδες. Το 2016 αυξάνεται κατά 26,9%, δηλαδή σε 0,33 μονάδες. Έπειτα, έως το 2020 υπάρχουν μικρές αυξομειώσεις. Για ακόμα μια φορά είναι εμφανής η σταθερότητα που παρουσιάζει σε γενικές γραμμές η εταιρία καθ' όλη τη διάρκεια των ετών αυτών.

Από την άλλη μεριά, η Epsilon Net, παρουσιάζει σαφώς καλύτερο μέσο όρο των ετών 2008-2020, ίσο με 0,52 μονάδες. Φαίνεται λοιπόν η αποτελεσματικότερη χρήση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σε σύγκριση με τις άλλες δύο ανταγωνίστριες εταιρίες. Μάλιστα από το 2011 έως το 2016 αξιοσημείωτη είναι η ανοδική πορεία του δείκτη από 0,40 μονάδες σε 0,71 μονάδες. Ωστόσο για τα επόμενα τέσσερα χρόνια (2017-2020) ο δείκτης μειώνεται συνεχώς λαμβάνοντας τη χαμηλότερη τιμή του το 2020 ίση με 0,38 μονάδες.

Οι εξεταζόμενες εταιρίες λοιπόν, δεν φαίνεται να χρησιμοποιούν εντατικά τα περιουσιακά τους στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσουν πωλήσεις. Πρέπει όμως να επισημανθεί, πως ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, παρέχει χρησιμότητα για επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε κλάδους όπου απαιτούνται σημαντικές επενδύσεις σε στοιχεία ενεργητικού για δημιουργία πωλήσεων, όπως π.χ. ναυτιλία, κατασκευές, βιομηχανία. Διαφορετικά, σε εταιρίες όπως οι εξεταζόμενες, των οποίων η κύρια ασχολία είναι η εμπορία και παραγωγή λογισμικού, η αξία του δείκτη είναι περιορισμένη.



**Διάγραμμα 9:** Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού περιόδου 2008-2020

### 5.3.2 Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων

Σχετικά με τους αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Διατήρησης Αποθεμάτων των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 10:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Διατήρησης Αποθεμάτων περιόδου 2008-2020

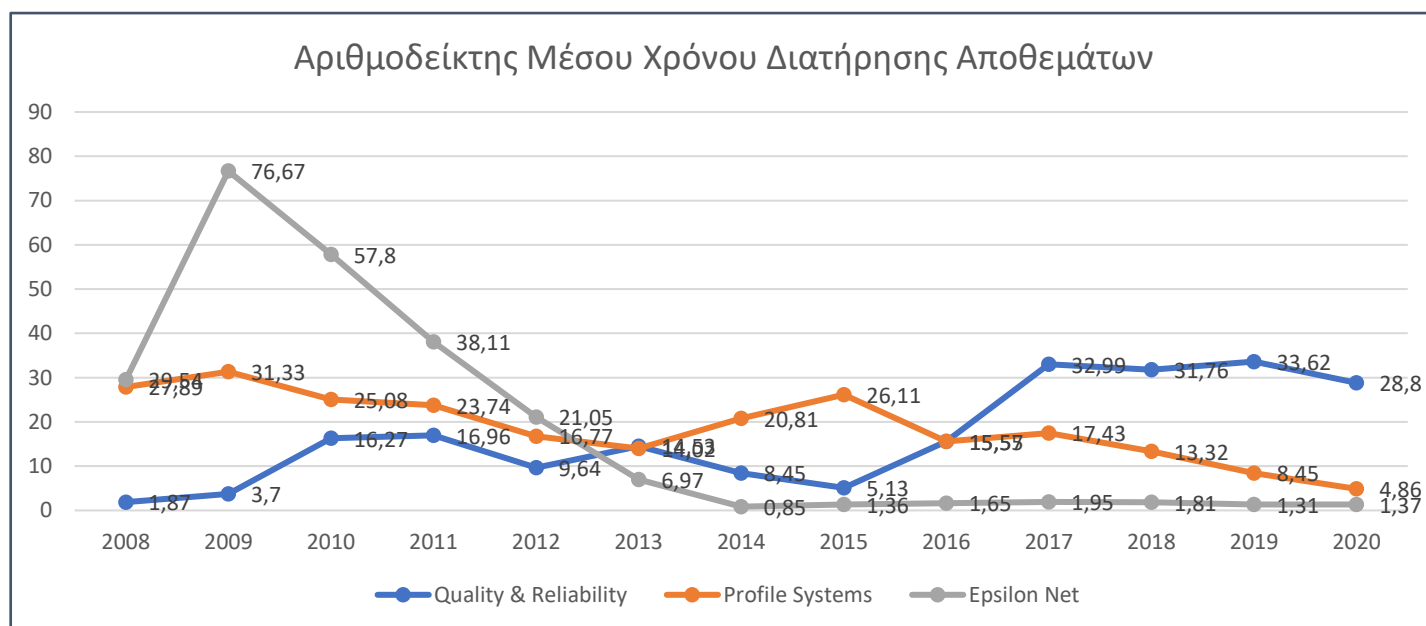
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	1,87	3,70	16,27	16,96	9,64	14,53	8,45	5,13	15,57	32,99	31,76	33,62	28,80
<b>Profile Systems</b>	27,89	31,33	25,08	23,74	16,77	14,02	20,81	26,11	15,55	17,43	13,32	8,45	4,86
<b>Epsilon Net</b>	29,54	76,67	57,80	38,11	21,05	6,97	0,85	1,36	1,65	1,95	1,81	1,31	1,37

Ο αριθμοδείκτης μέσου χρόνου διατήρησης αποθεμάτων της Quality & Reliability παρουσιάζει έντονες αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου. Η χαμηλότερη τιμή του δείκτη είναι το 2008 ίση με 1,87 ημέρες και έτσι αποδεικνύεται η αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της. Τα επόμενα έτη βέβαια οι τιμές είναι αρκετά υψηλότερες. Αξιοσημείωτη είναι η απότομη αύξηση του δείκτη το 2017 σε 32,99 ημέρες (από 15,57 ημέρες το 2016). Την τετραετία 2017-2020 η εταιρία φαίνεται να δυσκολεύεται περισσότερο από τις άλλες χρονιές να πουλήσει τα αποθέματα της και ταυτόχρονα επηρεάζεται η ρευστότητά της. Το 2020 ο δείκτης μειώνεται ελαφρώς κατά 14% , γεγονός που αποτυπώνει τη βελτίωση της οργάνωσης του τμήματος πωλήσεων.

Από την άλλη μεριά, ο δείκτης της Profile Systems έχει αντίστροφη πορεία από την Q&R. Συγκεκριμένα, οι υψηλότερες τιμές του δείκτη παρουσιάζονται στην αρχή της μελετώμενης περιόδου, από το 2008 έως το 2011 και η υψηλότερη τιμή του είναι ίση με 31,33 ημέρες το 2009. Το 2012 & 2013 η εταιρία φαίνεται να προσπαθεί αποτελεσματικά να αυξήσει τις πωλήσεις εφόσον το μέσο απόθεμα μειώνεται και αποτυπώνεται στις τιμές του δείκτη (16,77 & 14,02 ημέρες αντίστοιχα). Από το 2014 έως το 2017 ο δείκτης αυξομειώνεται και την τελευταία τριετία από το 2018 έως το 2020 ακολουθεί εντυπωσιακή καθοδική πορεία. Από 13,32 ημέρες το 2018 μειώνεται

σε 4,86 το 2020 και αποτελεί ιδιαίτερη ενθαρρυντική εξέλιξη όσον αναφορά την ζήτηση των προϊόντων της όσο και την ορθής διοίκησης της εταιρίας.

Η πορεία του δείκτη της Epsilon Net είναι παρόμοια της Profile Systems. Οι υψηλότερες τιμές εμφανίζονται τη περίοδο 2008-2012 και μάλιστα ο δείκτης κορυφώνεται το 2009 με τιμή 76,67. Η Epsilon Net φαίνεται να μη διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματα της ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται και το χρηματοοικονομικό κόστος διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης. Το 2013 μειώνεται σημαντικά ο δείκτης σε 6,97 ημέρες και έκτοτε έως το 2020 διατηρείται σε πολύ χαμηλότερες τιμές. Από το 2014 έως το 2020 οι τιμές κυμαίνονται από 0,85 ημέρες έως 1,95 ημέρες. Η διοίκηση λοιπόν εφαρμόζει αποτελεσματικότερες πολιτικές πωλήσεων καθώς καταφέρνει να διατηρεί τα αποθέματα της σε πολύ χαμηλά επίπεδα.



**Διάγραμμα 10:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Διατήρησης Αποθεμάτων περιόδου 2008-2020

### 5.3.3 Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων

Οι αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Είσπραξης Απαιτήσεων των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E., Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 11:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Είσπραξης Απαιτήσεων περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	226,42	304,79	372,07	412,88	294,30	217,71	216,49	221,94	269,51	402,86	420,70	479,45	303,52
<b>Profile Systems</b>	304,62	348,64	363,73	374,48	332,57	339,90	339,82	362,19	198,13	224,91	229,82	200,90	170,16
<b>Epsilon Net</b>	189,25	302,80	283,24	256,06	209,35	167,69	138,77	138,19	151,05	181,43	181,23	181,82	166,30

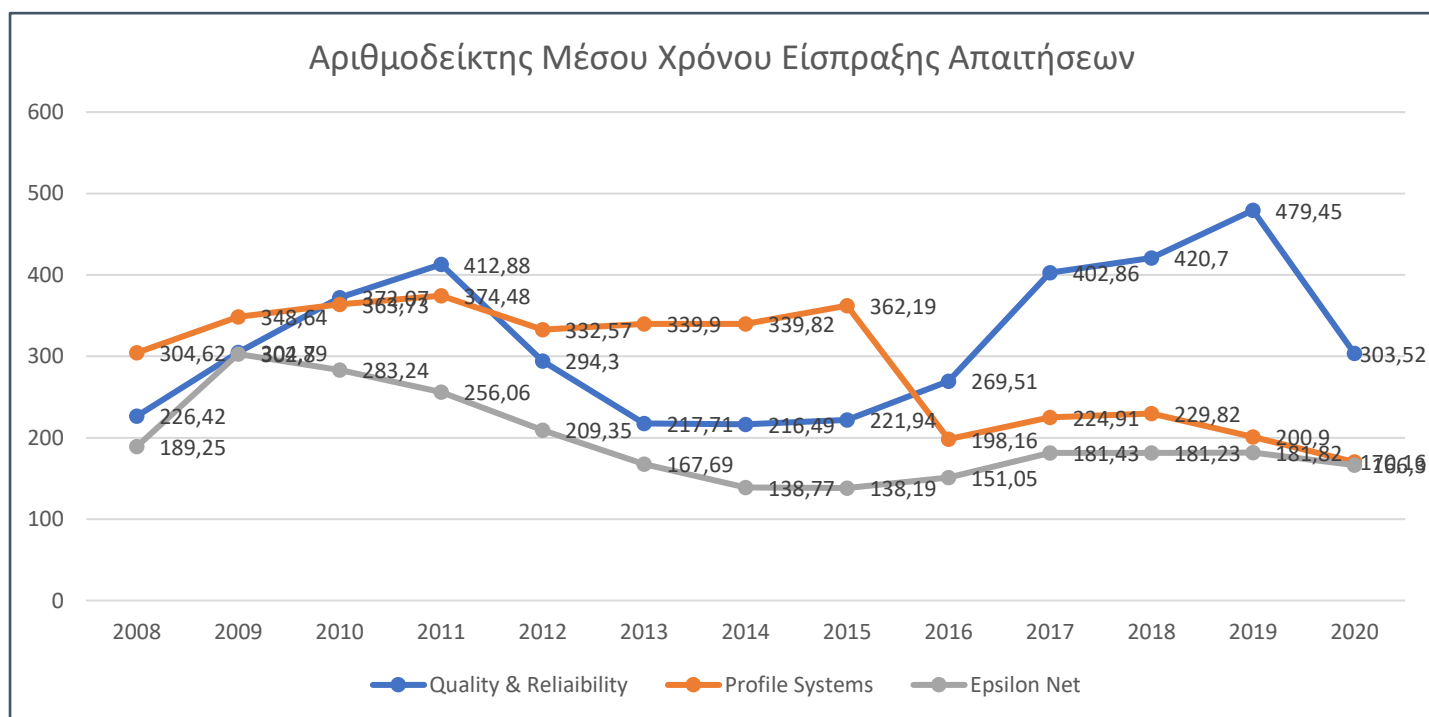
Ο δείκτης μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων της Quality & Reliability παρουσιάζει αστάθεια κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων ετών καθώς και τις μεγαλύτερες τιμές σε σχέση με τις ανταγωνίστριες εταιρίες. Ο μέσος όρος είσπραξης όλων των ετών είναι 318,6 ημέρες και φαίνεται ότι μεσολαβεί μεγάλο χρονικό διάστημα για να πραγματοποιηθούν οι εισπράξεις των επί πιστώσει πωλήσεων της. Τη περίοδο 2012 έως 2016 καταβάλει προσπάθεια να μειώσει το μέσο χρόνο είσπραξης και η μικρότερη τιμή του δείκτη είναι το 2014 ίση με 216,49 ημέρες. Ωστόσο από το 2015 έως το 2019 αξιοσημείωτη είναι η αυξανόμενη τάση του δείκτη αγγίζοντας το 2019 τις 479,45 ημέρες. Το 2020 βελτιώνεται σε 303,52 ημέρες. Το γεγονός αυτό, πιθανόν να οδηγήσει σε προβλήματα ρευστότητας την εταιρία και ταυτόχρονα υποδεικνύει είτε την αλλαγή πιστωτικής πολιτικής απέναντι στους πελάτες της είτε την αναποτελεσματικότητα του τμήματος πιστώσεων της επιχείρησης. Η δυσμενής θέση της αποτυπώνεται και στις τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας. Βέβαια, το ότι 2020 βελτιώνεται σε 303,52 ημέρες αποτυπώνεται η προσπάθεια που καταβάλει την είσπραξη των απαιτήσεων της καθώς και η αυστηρότερη πιστωτική πολιτική.

Οι τιμές της Profile Systems από το 2008 έως το 2015 παρουσιάζουν σταθερότητα, ωστόσο είναι όλες πάνω από 300 ημέρες. Ο μέσος όρος του δείκτη από το 2008 έως το 2020 είναι ίσος με 291,5 ημέρες και είναι μικρότερος της Q&R. Το

2016 ο δείκτης μειώνεται σημαντικά σε 198,13 ημέρες και έως το 2020 όπου παίρνει και την μικρότερη τιμή του (170,16 ημέρες) φαίνεται η εταιρία να εφαρμόζει αποτελεσματικότερη πολιτική σχετικά με την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες της.

Τέλος, η Epsilon Net παρουσιάζει τη μικρότερη χρονική διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων. Ο μέσος όρος ημερών, της περιόδου 2008-2020 που η εταιρία αναμένει τις απαιτήσεις της να μετατραπούν σε μετρητά είναι 195,9 ημέρες. Αξιοσημείωτη είναι και η καθοδική πορεία που ακολουθεί ο δείκτης για επτά συνεχόμενα έτη (2010-2015) ωστόσο το 2016 έως το 2019 ο δείκτης αυξάνεται από 151,05 ημέρες έως και 181,82 ημέρες και το 2020 μειώνεται ξανά σε 166,30 ημέρες. Γενικά, οι τιμές του δείκτη της Epsilon Net είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικές και η πιστωτική πολιτική της αρκετά αποτελεσματική.

Βέβαια, παρόλο που ο δείκτης είσπραξης απαιτήσεων της Epsilon Net κυμαίνεται σε πολύ καλύτερα επίπεδα από τις άλλες δύο εταιρίες, όπως αναφέρθηκε οι τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας της εταιρίας ήταν οι πιο χαμηλές. Αυτό μπορεί να σημαίνει είτε ότι η εταιρία έχει αρκετά υψηλές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε σχέση με τις πωλήσεις της είτε ότι επενδύει και αξιοποιεί τα πλεονάζοντα μετρητά της.



**Διάγραμμα 11:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Είσπραξης Απαιτήσεων περιόδου 2008-2020

### 5.3.4 Μέσος Χρόνος Πληρωμής Προμηθευτών

Σχετικά με τον Μέσο Χρόνο Πληρωμής Υποχρεώσεων των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 12:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Πληρωμής Προμηθευτών περιόδου 2008-2020

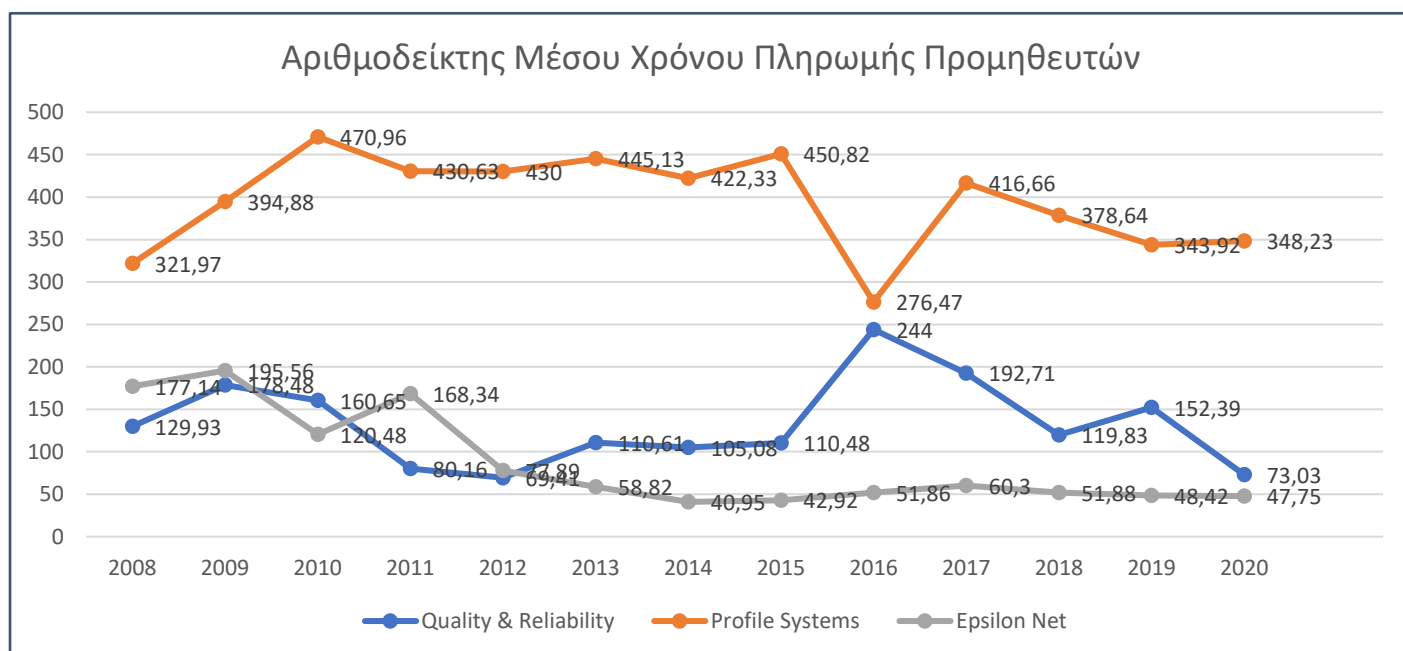
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	129,93	178,48	160,65	80,16	69,41	110,61	105,08	110,48	244,00	192,71	119,83	152,39	73,03
<b>Profile Systems</b>	321,97	394,88	470,96	430,63	430,00	445,13	422,33	450,82	276,47	416,66	378,64	343,92	348,23
<b>Epsilon Net</b>	177,14	195,56	120,48	168,34	77,89	58,82	40,95	42,92	51,86	60,30	51,88	48,42	47,75

Παρατηρείται ότι η Quality & Reliability παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά την διάρκεια των εξεταζόμενων ετών. Αρχικά, το 2008 ο μέσος χρόνος πληρωμής υποχρεώσεων είναι 129,93 ημέρες και το 2009 αυξάνεται σε 178,48 ημέρες. Έπειτα ο δείκτης ακολουθεί καθοδική πορεία έως το 2012 και λαμβάνει τη μικρότερη τιμή του ίση με 69,41 ημέρες. Το 2016 η εταιρία φαίνεται να έχει διαπραγματευτεί καλύτερες πολιτικές πιστώσεων και ο δείκτης ανέρχεται σε 244 ημέρες. Ωστόσο το 2020 παρατηρείται έντονη πτώση του δείκτη σε 73,03 ημέρες. Λαμβάνοντας υπόψη και τον δείκτη μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων, η Q&R εξοφλεί πιο γρήγορα τους πιστωτές τις συγκριτικά με την είσπραξη των απαιτήσεων της από πελάτες.

Από την άλλη μεριά, η Profile Systems, εξοφλεί τους προμηθευτές της σε πολύ μεγαλύτερο χρονικό διάστημα εν συγκρίσει με τις άλλες δύο εταιρίες. Η μικρότερη τιμή που λαμβάνει είναι το 2016 ίση με 276,47 ημέρες ενώ τις υπόλοιπες χρονιές είναι τουλάχιστον μεγαλύτερες από 320 ημέρες. Μάλιστα από το 2010 έως το 2015 οι πολιτικές που έχει διαπραγματευτεί της δίνουν τη δυνατότητα να εξοφλεί τους προμηθευτές της από 420 ημέρες έως και 470 ημέρες. Η Profile λοιπόν έχει καταφέρει να εισπράττει τις απαιτήσεις σε μικρότερο χρονικό διάστημα από ότι εξοφλεί τους προμηθευτές της, γεγονός που επηρεάζει θετικά και την ρευστότητα της εταιρίας.



Τέλος, η Epsilon Net εξοφλεί τους προμηθευτές της σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα. Μάλιστα από το 2008 έως το 2014 ο δείκτης ακολουθεί καθοδική πορεία και από 177,14 ημέρες καταλήγει σε 40,95 ημέρες αντίστοιχα. Έπειτα για τρία χρόνια από το 2015 έως το 2017 αυξάνεται και έκτοτε έως το 2020 μειώνεται πάλι και ανέρχεται σε 47,75 ημέρες. Η Epsilon Net επιθυμεί να εξοφλεί σε σύντομο χρονικό διάστημα τις υποχρεώσεις της, όχι λόγω πίεσης των προμηθευτών της αλλά λόγω καλής ρευστότητας που αποτυπώνεται και στους δείκτες ειδικής & γενικής ρευστότητας. Το γεγονός της άμεσης εξόφλησης των προμηθευτών αποδεικνύεται και στις χαμηλές τιμές που λαμβάνει ένας από τους πιο αυστηρούς δείκτες, ο δείκτης ταμειακής της ρευστότητας.



**Διάγραμμα 12:** Αριθμοδείκτες Μέσου Χρόνου Πληρωμής Προμηθευτών περιόδου 2008-2020

### 5.3.5 Ταμειακός Κύκλος

Ο ταμειακός κύκλος των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 13:** Ταμειακός κύκλος περιόδου 2008-2014

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Quality &amp; Reliability</b>	98,35	130,01	227,69	349,68	234,53	121,63	119,86
<b>Profile Systems</b>	10,55	-14,91	-82,16	-32,41	-80,66	-91,20	-61,70
<b>Epsilon Net</b>	41,66	183,91	220,56	125,83	152,51	115,84	98,67

**Πίνακας 14:** Ταμειακός κύκλος περιόδου 2015-2020

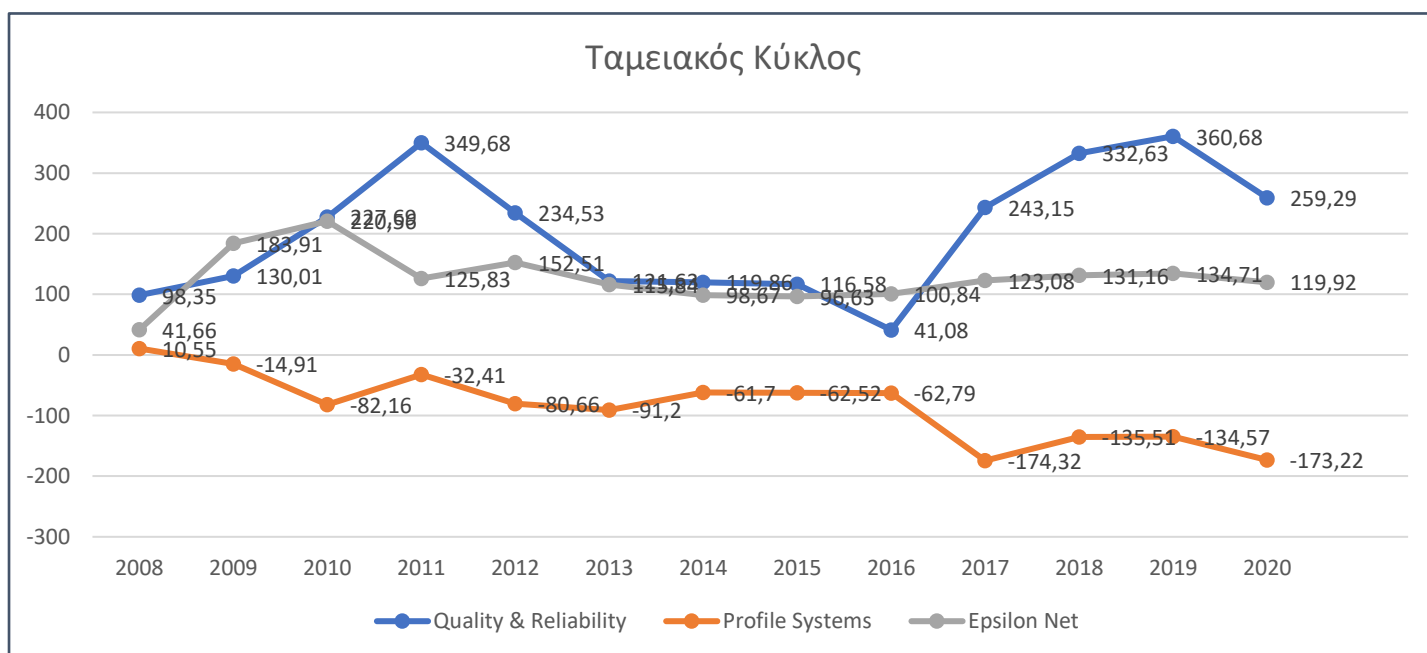
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	116,58	41,08	243,15	332,63	360,68	259,29
<b>Profile Systems</b>	-62,52	-62,79	-174,32	-135,51	-134,57	-173,22
<b>Epsilon Net</b>	96,63	100,84	123,08	131,16	134,71	119,92

Ο ταμειακός κύκλος της Quality & Reliability ακολουθεί ανοδική πορεία από το 2008 έως το 2011 αγγίζοντας τις 349,68 ημέρες. Έπειτα από το 2012 έως το 2016 αποτυπώνεται η προσπάθεια της εταιρίας να επιταχύνει τις εισπράξεις της ή να επιβραδύνει τις πληρωμές της καθώς η χρονική διάρκεια του ταμειακού κύκλου μειώνεται και μάλιστα το 2016 ανέρχεται σε 41,08 ημέρες. Ωστόσο το 2017 υπάρχει απότομη αύξηση σε 243,15 ημέρες και έως το 2019 αγγίζει τις 360,68 ημέρες. Η διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων της εταιρίας κινείται σε υψηλά επίπεδα γεγονός που επηρεάζει αρνητικά τον ταμειακό της κύκλο. Επομένως η Q&R τις περισσότερες χρονιές λόγω υψηλών τιμών του ταμειακού κύκλου θα πρέπει να χρηματοδοτεί με ίδια η δανειακά κεφάλαια το ταμειακό κενό των ημερών που υπάρχει μεταξύ της εξόφλησης των υποχρεώσεων της σε τρίτους και της είσπραξης της αξίας των προϊόντων από τους πελάτες της.

Αντιθέτως ο ταμειακός κύκλος της Profile Systems το 2008 ανέρχεται σε 10,55 ημέρες και από το 2009 έως το 2020 λαμβάνει αρνητικές τιμές γεγονός που υποδηλώνει ότι πρώτα εισπράττει τις απαιτήσεις τις και έπειτα προχωράει σε εξόφληση των προμηθευτών της. Το χρονικό διάστημα λοιπόν του μέσου χρόνου

πληρωμής των υποχρεώσεων της είναι αρκετά μεγαλύτερο από το χρονικό διάστημα είσπραξης απαιτήσεων από τους πελάτες της. Επομένως η Profile Systems επανακτά γρήγορα τα μετρητά από τις πωλήσεις των προϊόντων και υπηρεσιών της και αποδεικνύεται η αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων της.

Τέλος η Epsilon Net παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις κατά την διάρκεια των λογιστικών αυτών χρήσεων. Το 2008 ανέρχεται σε 41,66 ημέρες όπου είναι και η μικρότερη τιμή του δείκτη ενώ στη συνέχεια αυξομειώνεται και όλα τα έτη ο ταμειακός κύκλος είναι μεγαλύτερος από 120 ημέρες εκτός των ετών 2014 & 2015. Το γεγονός αυτό οφείλεται κυρίως την γρήγορη εξόφληση των απαιτήσεων που πραγματοποιεί η εταιρία ενώ ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων είναι αρκετά μεγαλύτερος. Ο ταμειακός κύκλος λοιπόν, ο οποίος είναι και ένα κριτήριο του προσδιορισμού ρευστότητας της εταιρίας, επαληθεύει τις χαμηλές τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας της Epsilon Net.



**Διάγραμμα 13:** Ταμειακός κύκλος περιόδου 2008-2020

## 5.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)

### 5.4.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 - 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 15:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια περιόδου 2008-2020

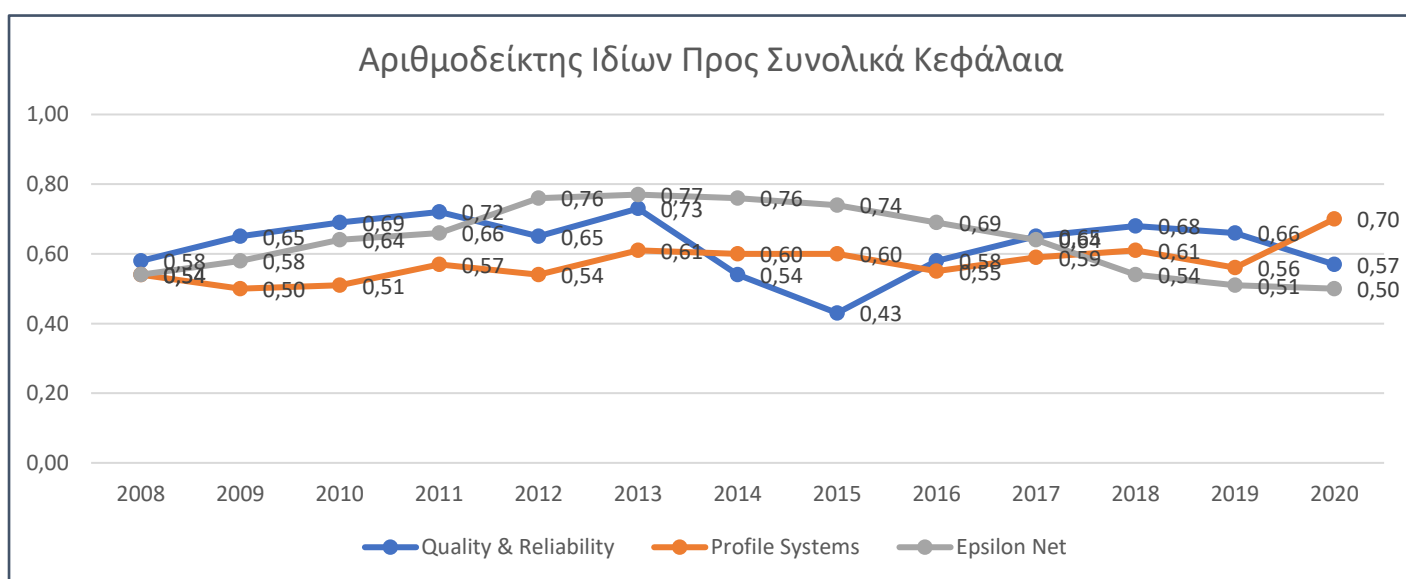
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	0,58	0,65	0,69	0,72	0,65	0,73	0,54	0,43	0,58	0,65	0,68	0,66	0,57
<b>Profile Systems</b>	0,54	0,50	0,51	0,57	0,54	0,61	0,60	0,60	0,55	0,59	0,61	0,56	0,70
<b>Epsilon Net</b>	0,54	0,58	0,64	0,66	0,76	0,77	0,76	0,74	0,69	0,64	0,54	0,51	0,50

Οι τιμές του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια των τριών εταιριών κυμαίνονται περίπου στα ίδια επίπεδα. Αρχικά η Quality & Reliability παρουσιάζει ανοδική πορεία από το 2008 έως το 2011 και από το 2012 έως το 2020 αυξομειώνεται συνεχώς. Η μεγαλύτερη τιμή του είναι το 2013 ίση με 0,73 μονάδες που σημαίνει ότι το 73% των συνολικών κεφαλαίων της αποτελείται από κεφάλαια των φορέων της. Έπειτα το 2014 και 2015 μειώνεται σε 0,54 & 0,43 μονάδες αντίστοιχα. Από το 2016 έως το 2018 μειώνεται το σύνολο των υποχρεώσεων της με αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξάνεται αυτή την τριετία ωστόσο το 2019 & 2020 μειώνεται και πάλι. Συμπερασματικά όλα τα χρόνια της μελετώμενης περιόδου το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια είναι πάνω από 50 % (εκτός του έτους 2015) και έτσι γίνεται αντιληπτή η προσπάθεια που κάνει η εταιρία να είναι όσο το δυνατόν αυτόνομη και να μην εξαρτάται πλήρως από τα δανεικά της κεφάλαια και άλλους πιστωτές.

Οι τιμές του δείκτη της Profile Systems όλα τα χρόνια της μελετώμενης περιόδου παρουσιάζουν μικρές αυξομειώσεις. Από το 2008 έως το 2012 οι τιμές κυμαίνονται από 0,50 έως 0,57 μονάδες που σημαίνει ότι το ποσοστό συμμετοχής

των ιδίων κεφαλαίων δεν διαφέρει πολύ από το ποσοστό συμμετοχής των δανειακών της κεφαλαίων. Το 2013 σημειώνεται αύξηση του δείκτη κατά 13 % δηλαδή σε 0,61 μονάδες. Για τρία χρόνια από το 2013 έως το 2015 παρουσιάζεται σχετική σταθερότητα στο μείγμα ιδίων και δανειακών κεφαλαίων καθώς τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν σταθερά κατά 60% τα συνολικά κεφάλαια. Από το 2016 έως το 2020 υπάρχει μία αστάθεια με μικρές διακυμάνσεις και το 2020 ο δείκτης αυξάνεται κατά 25% σε σχέση με το 2019, λαμβάνοντας τη μεγαλύτερη τιμή του ίση με 0,70 μονάδες. Η Profile Systems δείχνει ότι επιθυμεί να στηρίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια της για να εξαλείψει όσο μπορεί το κίνδυνο τόσο στους πιστωτές της όσο και στους μετόχους της.

Η πορεία του δείκτη της Epsilon Net είναι αξιοσημείωτη καθώς από το 2008 έως το 2013 αυξάνεται συνεχώς και από 2014 έως το 2020 ακολουθεί καθοδική πορεία χωρίς καθόλου διακυμάνσεις. Το 2008 η τιμή του δείκτη είναι 0,54 μονάδες και καθώς αυξάνεται το 2013 λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του ίση με 0,77 που σημαίνει ότι το 77% των συνολικών της κεφαλαίων καλύπτεται από κεφάλαια των μετόχων της. Από το 2014 τα δανειακά κεφάλαια αυξάνονται με αποτέλεσμα τη καθοδική πορεία του δείκτη. Η εταιρία φαίνεται να χάνει ένα μέρος της αυτονομίας της καθώς βασίζεται χρόνο με το χρόνο περισσότερο στον βραχυχρόνιο ή μακροχρόνιο δανεισμό, προκειμένου να διασφαλίσει την βιωσιμότητάς και να συνεχίσει τη δραστηριότητά της. Ωστόσο όλα τα χρόνια της μελετώμενης περιόδου το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων δεν έχει πέσει κάτω από 50%.



**Διάγραμμα 14:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια περιόδου 2008-2020

## 5.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια

Σχετικά με τον Αριθμοδείκτη Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 - 2020 έχουν ως εξής:

**Πίνακας 16:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια περιόδου 2008-2020

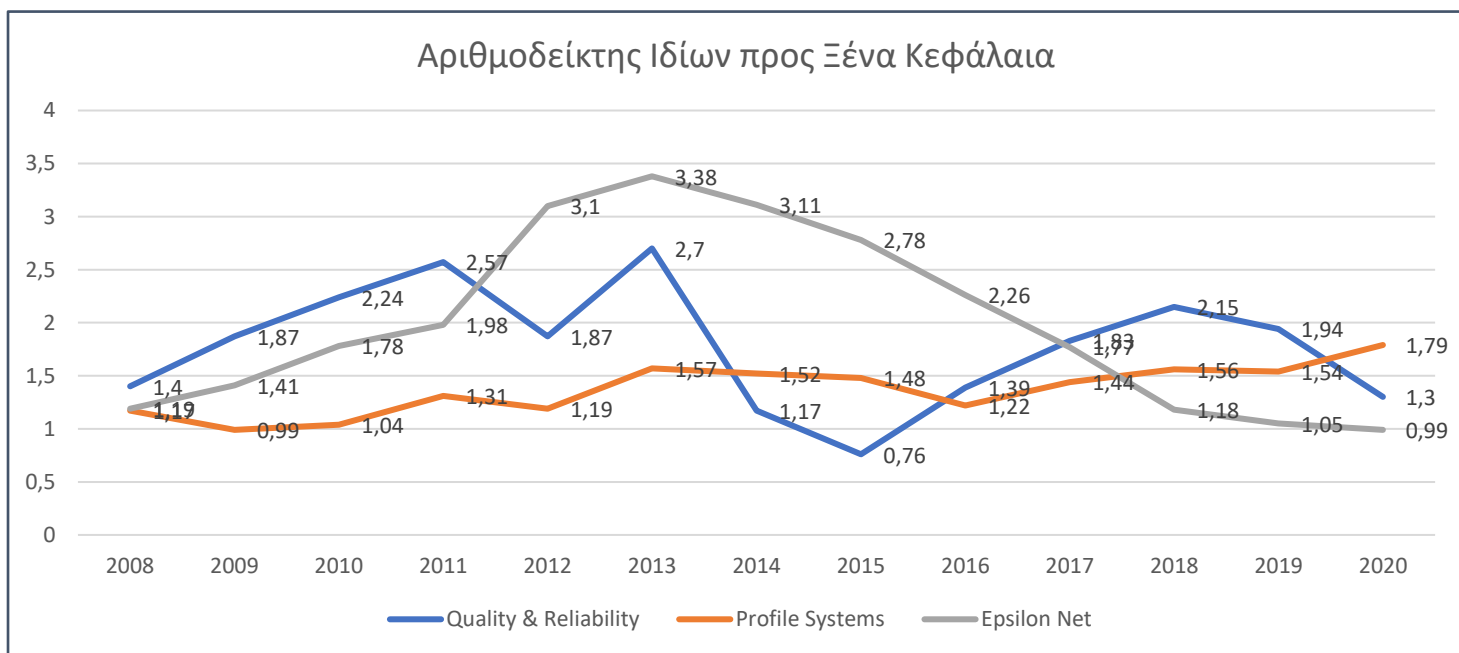
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	1,40	1,87	2,24	2,57	1,87	2,70	1,17	0,76	1,39	1,83	2,15	1,94	1,30
<b>Profile Systems</b>	1,17	0,99	1,04	1,31	1,19	1,57	1,52	1,48	1,22	1,44	1,56	1,54	1,79
<b>Epsilon Net</b>	1,19	1,41	1,78	1,98	3,10	3,38	3,11	2,78	2,26	1,77	1,18	1,05	0,99

Παρατηρείται ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια τα περισσότερα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου είναι μεγαλύτερος της μονάδας και στις τρεις εταιρίες. Οι τιμές του δείκτη της Quality & Reliability ακολουθούν ανοδική πορεία τα τέσσερα πρώτα χρόνια, συγκεκριμένα το 2008 ο δείκτης ισούται με 1,40 μονάδες και το 2011 ανέρχεται σε 2,57 μονάδες. Το 2012 μειώνεται κατά 27,2 % δηλαδή σε 1,87 μονάδες και το 2013 λαμβάνει τη μεγαλύτερη τιμή του ίση με 2,70 μονάδες. Το 2013 λοιπόν τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας ξεπερνούν τα δανειακά κατά 2,7 φορές λόγω κυρίως της μείωσης των συνολικών υποχρεώσεων περίπου κατά € 1 εκ. (από € 3,33 εκ. το 2012 σε € 2,38 εκ. το 2013). Έπειτα έως το 2020 ο δείκτης παρουσιάζει μια αστάθεια και το 2015 λαμβάνει τη μικρότερη τιμή ίση με 0,76 μονάδες καθώς τα ξένα κεφάλαια υπερέχουν των ιδίων κεφαλαίων. Η εταιρία λοιπόν εκτός του έτους 2015, φαίνεται να στηρίζεται περισσότερο στα ίδια κεφάλαια της προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητες της και το γεγονός αυτό παρέχει πολύ μεγάλη ασφάλεια στους πιστωτές της.

Η Profile Systems παρουσιάζει επίσης διακυμάνσεις αλλά κινείται σε σταθερά επίπεδα. Όλα τα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου τα ίδια κεφάλαια ξεπερνούν τα δανειακά εκτός του 2009 όπου η τιμή του δείκτη είναι η χαμηλότερη και ισούται με 0,99 μονάδες. Μεγαλύτερες τιμές λαμβάνει ο δείκτης από το 2013 και μετά και το 2020 λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του ίση με 1,79 μονάδες. Η Profile Systems λοιπόν

προσπαθεί να βασίζεται περισσότερο στα ίδια κεφάλαια της και να αποφύγει το δανεισμό. Οι φορείς της εταιρίας συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της και έτσι εάν η επιχείρηση θέλει μελλοντικά να αντλήσει κεφάλαια δεν θα συναντήσει ιδιαίτερα προβλήματα.

Τέλος η Epsilon Net όπως και στον προηγούμενο δείκτη (ίδια προς συνολικά κεφάλαια) από το 2008 έως το 2013 ακολουθεί ανοδική πορεία και από το 2014 έως το 2020 καθοδική. Από 1,19 μονάδες λοιπόν το 2008 ο δείκτης καταφέρνει και αγγίζει τις 3,38 μονάδες το 2013. Έτσι παρουσιάζεται η αποτελεσματική προσπάθεια της εταιρίας να μειώσει όσο το δυνατόν περισσότερο τα ξένα κεφάλαια. Στη συνέχεια το 2014 έως το 2020 τα δανειακά κεφάλαια αυξάνονται συνεχώς και συγκεκριμένα από € 3,69 εκ. το 2014 ανέρχονται σε € 19,51 εκ. το 2020. Η εταιρία λοιπόν φαίνεται να εξαρτάται σιγά σιγά σε μεγάλο βαθμό από τα δανειακά της κεφάλαια και δυσχεραίνεται η αντιμετώπιση των υποχρεώσεών της με τα ίδια κεφάλαια της. Ωστόσο μέχρι το τελευταίο έτος (2020) η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων είναι σημαντική και υψηλότερη των δανειακών, εκτός του 2020.



**Διάγραμμα 15:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια περιόδου 2008-2020

### 5.4.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Παρακάτω αναλύεται ο αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια Κεφάλαια των εταιριών πληροφορικής, Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020:

**Πίνακας 17:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Πάγια περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	3,25	3,40	3,96	4,34	2,95	2,57	2,42	1,62	1,42	1,49	1,59	1,47	1,51
<b>Profile Systems</b>	1,24	1,12	1,14	1,17	1,17	1,26	1,34	1,23	1,37	1,41	1,41	1,45	1,50
<b>Epsilon Net</b>	0,96	0,94	1,02	1,00	1,12	1,20	1,19	1,12	1,16	1,12	1,20	1,10	1,12

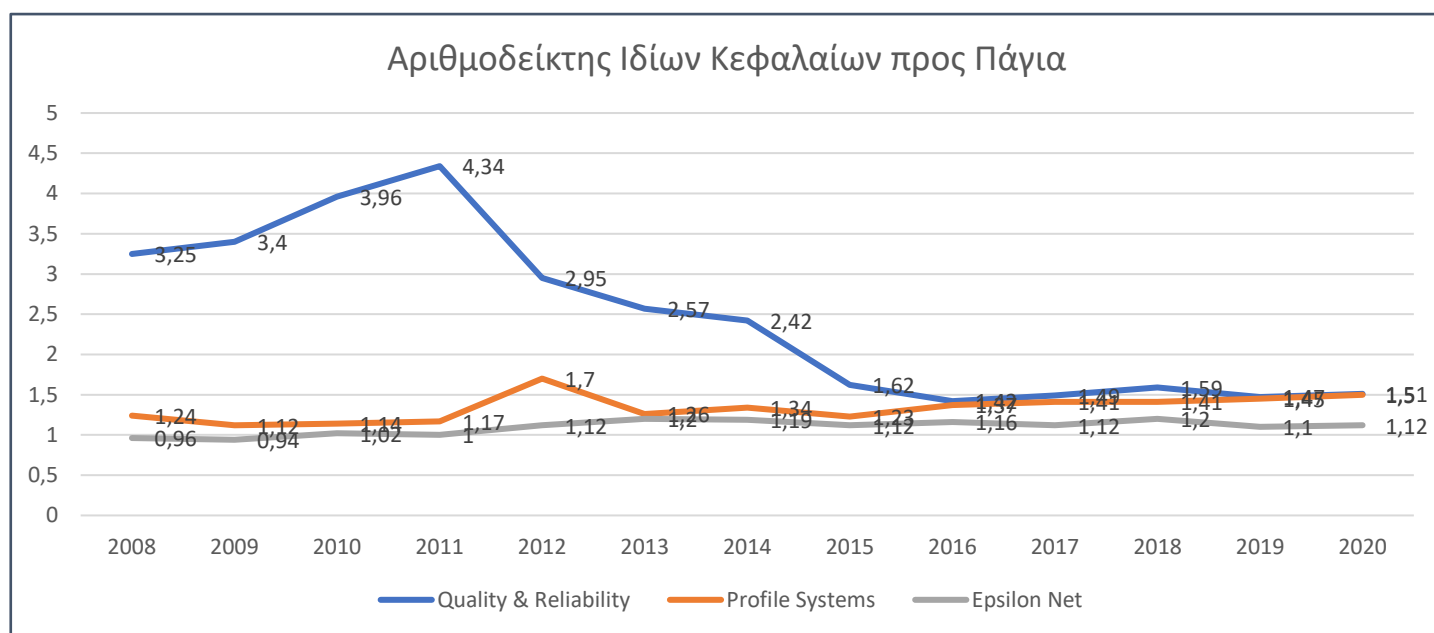
Παρατηρείται ότι η Quality & Reliability από το 2008 έως το 2014 παρουσιάζει τις μεγαλύτερες τιμές σε σχέση με τις ανταγωνίστριες εταιρίες. Συγκεκριμένα ακολουθεί ανοδική πορεία από το 2008 με τιμή 3,25 και λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του το 2011 ίση με 4,34 μονάδες. Έπειτα το 2012 υπάρχει σημαντική πτώση της τάξης του 32 % και ο δείκτης κυμαίνεται στις 2,95 μονάδες. Έπειτα έως το 2016 ο δείκτης έχει καθοδική πορεία και έως το 2020 παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις. Η Quality & Reliability λοιπόν, χρηματοδοτεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της με κεφάλαια των μετόχων της, ωστόσο από το 2012 και μετά όπου ο δείκτης μειώνεται, η εταιρία αλλάζει πολιτική και αρχίζει να χρησιμοποιεί εκτός των ιδίων κεφαλαίων της και ξένα κεφάλαια για την χρηματοδότηση του πάγιων περιουσιακών της στοιχείων.

Από την άλλη μεριά, η Profile Systems διατηρεί σταθερή πολιτική καθ' όλη τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου καθώς οι τιμές του δείκτη δεν παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις. Από το 2008 έως το 2020 χρηματοδοτεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία κυρίως με το ίδια κεφάλαια της καθώς οι τιμές είναι όλες μεγαλύτερες της μονάδας. Αξιοσημείωτη είναι η ανοδική πορεία του δείκτη από το 2015 έως το 2020 όπου παίρνει και τη μέγιστη τιμή του ίση με 1,50 μονάδες. Η Profile Systems



επιθυμεί η χρηματοδότηση των παγίων της να πραγματοποιείται κυρίως με τα ίδια κεφάλαια της και σταδιακά να μειώσει τη χρήση των δανειακών κεφαλαίων.

Αντίθετα, η Epsilon Net φαίνεται να δυσκολεύεται στη χρηματοδότηση των παγίων της μόνο με τα ίδια κεφάλαια της το 2008 & το 2009 καθώς οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας, 0,96 & 0,94 αντίστοιχα. Επομένως, τα πάγια στοιχεία της έχουν χρηματοδοτηθεί κατά μεγαλύτερο ποσοστό από δανειακά κεφάλαια. Έπειτα από το 2010 έως το 2020 βασίζεται κυρίως στα κεφάλαια των μετόχων της και όχι στα δανειακά ωστόσο οι τιμές του δείκτη δεν είναι τόσο υψηλές όσο των άλλων δύο εξεταζόμενων εταιριών. Η μέγιστη δηλαδή τιμή του δείκτη είναι το 2014 ίση με 1,19. Συμπερασματικά η εταιρία για να εξασφαλίσει τη βιωσιμότητα και τη σταθερότητα της προσπαθεί να καλύπτει το πάγιο ενεργητικό με κεφάλαια που έχει στη διάθεση της και να χρησιμοποιεί συμπληρωματικά τα δανειακά.



**Διάγραμμα 16:** Αριθμοδείκτες Ιδίων προς Πάγια περιόδου 2008-2020

#### 5.4.4 Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης

Παρακάτω αναλύεται ο αριθμοδείκτης Παγιοποίησης των εταιριών πληροφορικής Quality & Reliability A.B.E.E, Profile A.E.B.E Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. για τις οικονομικές περιόδους 2008 – 2020:

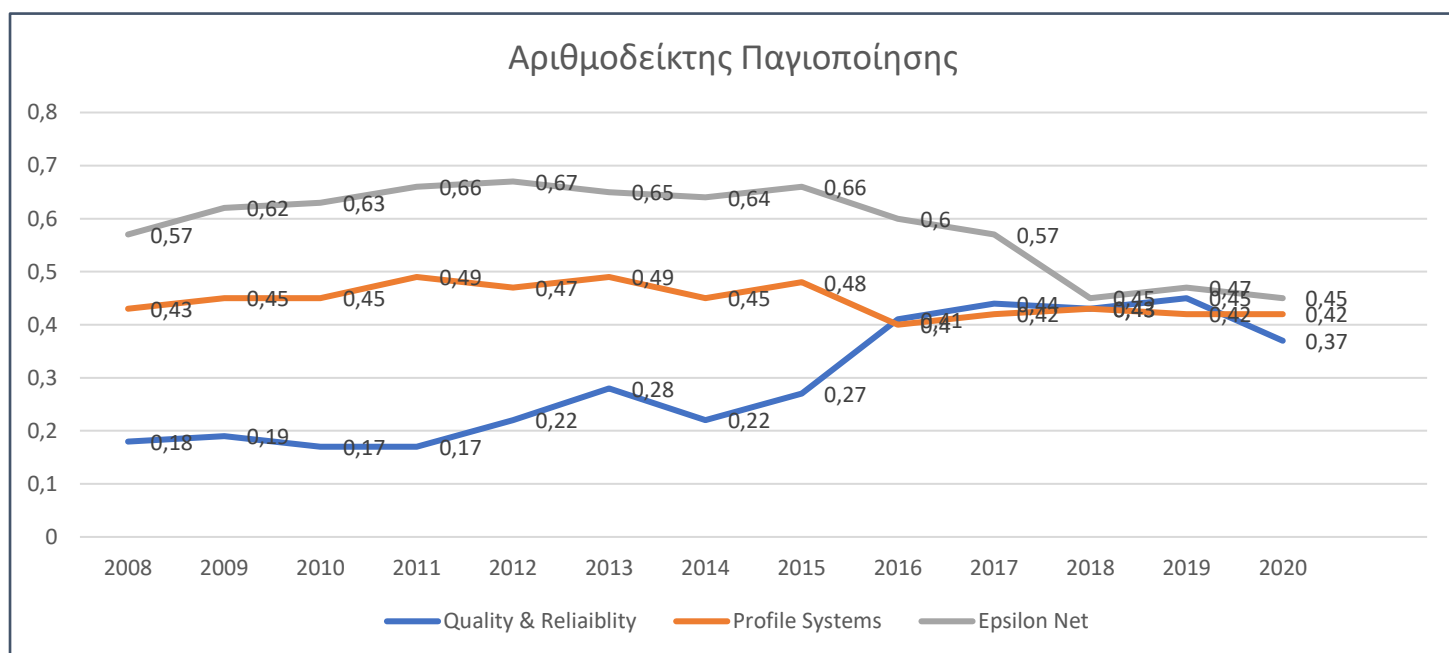
**Πίνακας 18:** Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης περιόδου 2008-2020

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Quality &amp; Reliability</b>	0,18	0,19	0,17	0,17	0,22	0,28	0,22	0,27	0,41	0,44	0,43	0,45	0,37
<b>Profile Systems</b>	0,43	0,45	0,45	0,49	0,47	0,49	0,45	0,48	0,40	0,42	0,43	0,42	0,42
<b>Epsilon Net</b>	0,57	0,62	0,63	0,66	0,67	0,65	0,64	0,66	0,60	0,57	0,45	0,47	0,45

Η Quality & Reliability από το 2008 έως το 2014 παρουσιάζει πολύ χαμηλές τιμές γεγονός που αποδεικνύει ότι δεν επενδύει σημαντικά κεφάλαια σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Το 2016 ο δείκτης αυξάνεται σημαντικά, κατά 51% και ανέρχεται σε 0,41 μονάδες. Έκτοτε οι τιμές του κυμαίνονται σε ελαφρώς μεγαλύτερα επίπεδα ωστόσο καμία δεν ξεπερνάει το 50%. Η μεγαλύτερη τιμή είναι το 2017 ίση με 0,44 μονάδες (44%). Επομένως η Quality & Reliability είναι εταιρία εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων καθώς τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία είναι λιγότερα από κυκλοφορούν ενεργητικό της.

Η Profile Systems φαίνεται να επενδύει από τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου περισσότερο σε πάγια περιουσιακά στοιχεία από την Q&R. Ωστόσο ο δείκτης δεν ξεπερνάει σε κανένα έτος το 50 % ενώ ταυτόχρονα κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα. Η χαμηλότερη τιμή του είναι 0,40 μονάδες και η μεγαλύτερη 0,49 μονάδες. Επομένως τα πάγια στοιχεία της εταιρίας δεν ξεπερνάνε το κυκλοφορούν ενεργητικό της αλλά το ποσοστό συμμετοχής τους είναι σημαντικό.

Τέλος η Epsilon Net επενδύει σημαντικά κεφάλαια σε πάγια περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρίες. Για πολλά χρόνια, από το 2008 έως το 2017 τα πάγια περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της και μάλιστα από το 2009 έως το 2016 η συμμετοχή των παγίων είναι τουλάχιστον 60%. Από το 2018 έως το 2020 η εταιρία φαίνεται να αλλάζει πολιτική και να υπερέχουν τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία καθώς οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες από 0,50 μονάδες. Συγκεκριμένα τα έτη 2018, 2019 και 2020 οι τιμές είναι 0,45 0,47 και 0,45 αντίστοιχα. Η Epsilon Net τα τελευταία χρόνια δεν επενδύει τόσο σε πάγια στοιχεία ωστόσο βάσει αποτελεσμάτων των ετών 2008 έως 2017 είναι εταιρία εντάσεως παγίων περιουσιακών στοιχείων. Συνεπώς, αν η Epsilon Net εξακολουθούσε να επενδύει σημαντικά σε πάγια στοιχεία τόσο υψηλότερες θα ήταν οι σταθερές και μεταβλητές δαπάνες των επενδύομένων σε πάγια κεφαλαίων (αποσβέσεις, τόκοι, διάφορες χρηματοοικονομικές δαπάνες).



**Διάγραμμα 17:** Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης περιόδου 2008-2020

## Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία, μέσω των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που αντλήθηκαν από τις επίσημες σελίδες των εταιριών Quality & Reliability A.B.E.E., Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E., υπολογίστηκαν συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες για την περίοδο 2008 έως 2020. Οι κατηγορίες λοιπόν των αριθμοδεικτών αφορούν την ρευστότητα των εταιριών, την αποδοτικότητα, την δραστηριότητα και τέλος την κεφαλαιακή διάρθρωση & βιωσιμότητα.

Σχετικά με την ρευστότητα των εταιριών, τα αποτελέσματα που προέκυψαν είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικά και για τις τρεις εταιρίες. Συγκεκριμένα η γενική και η ειδική ρευστότητα καθώς και το κεφάλαιο κίνησης κινούνται σε πολύ καλά επίπεδα και οι εταιρίες, χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ωστόσο, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας ο οποίος είναι και ο πιο αυστηρός δείκτης, παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Στην πλειοψηφία των ετών οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας, αναδεικνύοντας τη δυσκολία των εταιριών να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους μόνο με τα διαθέσιμα μετρητά τους καθώς και τις υψηλές ανείσπρακτες απαιτήσεις.

Στον αντίποδα βρίσκονται οι δείκτες αποδοτικότητας της Quality & Reliability. Συγκεκριμένα οι τιμές των δεικτών ROA & ROE παρουσιάζουν τα περισσότερα χρόνια αρνητικές τιμές λόγω ζημιών που παρουσιάζει η εταιρία φανερώνοντας την αναποτελεσματική χρήση του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων για την δημιουργία κέρδους. Το γεγονός αυτό κάνει δυσκολότερη την προσέλκυση νέων επενδυτών. Οι εταιρίες Profile A.E.B.E. Πληροφορικής και Epsilon Net A.E. κινούνται σε καλύτερα επίπεδα με την Epsilon Net να υπερέχει των άλλων δύο εταιριών. Βέβαια, οι δείκτες ακολουθούν καθοδική πορεία από το 2008 έως το 2013 ενώ από το 2014 έως το 2020 παρουσιάζουν ανοδική τάση γεγονός που υποδεικνύει την ανάκαμψη της αποδοτικότητάς τους και τη παραγωγή κερδών από το ενεργητικό και τα ίδια κεφάλαια τους. Επομένως αποτελεί πόλο έλξης για υφιστάμενους και μελλοντικούς επενδυτές.

Όσον αφορά την δραστηριότητα των εταιριών, η Epsilon Net A.E. βάσει του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, χρησιμοποιεί εντατικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία πωλήσεων ενώ οι άλλες δύο εταιρίες δεν

αξιοποιούν αποδοτικά τα επενδύσιμα κεφάλαια τους. Επομένως, για να βελτιωθούν οι τιμές του δείκτη, θα πρέπει να βρουν τρόπους για αύξηση των πωλήσεων τους ή να προχωρήσουν στην ρευστοποίηση μερικών περιουσιακών στοιχείων. Η Profile A.E.B.E Πληροφορικής εισπράττει τις απαιτήσεις της σε μικρότερο διάστημα από την πληρωμή των επί πιστώσει αγορών της και εφόσον οι δείκτες ρευστότητας κυμαίνονται σε πολύ καλά επίπεδα, το μεγάλο διάστημα εξόφλησης των προμηθευτών της οφείλεται στις ευνοϊκές πολιτικές πίστωσης που έχει διαπραγματευτεί μαζί τους. Αντιθέτως, η Quality & Reliability A.B.E.E. δυσκολεύεται να εισπράξει τις επί πιστώσει πωλήσεις της, αδυνατώντας να διαπραγματευτεί καλύτερες πολιτικές πίστωσης με τους προμηθευτές της. Η Epsilon Net A.E, ενώ υπερτερεί των άλλων δύο εταιριών και εισπράττει ταχύτερα τις απαιτήσεις της, επιλέγει να εξοφλεί άμεσα τους προμηθευτές της, γεγονός που αποδεικνύεται και στις χαμηλές τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας. Ομοίως, η διαχρονική εξέλιξη του μέσου χρόνου διατήρησης των αποθεμάτων της Epsilon Net A.E. αναδεικνύει την αποτελεσματική διαχείριση τους όπως και της Profile A.E.B.E. Πληροφορικής, καθώς ο δείκτης ακολουθεί καθοδική πορεία. Αντιθέτως, η ανοδική πορεία του δείκτη της Quality & Reliability A.B.E.E. φανερώνει την αδυναμία της εταιρίας στην ορθή διαχείριση των αποθεμάτων της.

Σε επίπεδο κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας, τα αποτελέσματα είναι ευνοϊκά για τις εταιρίες Quality & Reliability A.B.E.E. και Profile A.E.B.E. Πληροφορικής καθώς οι δραστηριότητες των εισηγημένων αυτών εταιριών χρηματοδοτούνται από τα ίδια κεφάλαια αποφεύγοντας τα δανειακά. Εξαιρέση αποτελεί το 2015 για την Quality & Reliability A.B.E.E. και το 2009 για την Profile A.E.B.E Πληροφορικής όπου στο μίγμα κεφαλαίων τους, τα δανειακά κεφάλαια υπερτερούν. Το ίδιο ισχύει και για την Epsilon Net A.E., ωστόσο ανησυχητική είναι η πορεία του δείκτη καθώς από το 2013 έως το 2020 ακολουθεί καθοδική πορεία. Σε γενικές γραμμές λοιπόν παρέχουν μεγάλη ασφάλεια στους πιστωτές τους και αποφεύγουν τα έξοδα τόκων. Τέλος, τα πάγια περιουσιακά τους στοιχεία χρηματοδοτούνται κυρίως από τα ίδια κεφάλαια ενώ εκτός από την Epsilon Net A.E., τα ποσοστά συμμετοχής τους δεν ξεπερνούν το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Τέλος, η εξάπλωση της πανδημίας του ιού COVID-19 σε ολόκληρο τον κόσμο από τις αρχές του 2020, επιβάρυνε δυσμενώς σημαντικά το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Παρόλη όμως αυτή τη δυσμενή οικονομική συγκυρία σε διεθνές και

τοπικό επίπεδο, τα οικονομικά αποτελέσματα και οι δραστηριότητες των εταιριών δεν επηρεάστηκαν το 2020 από τις επιπτώσεις της πανδημίας. Μάλιστα το 2020 οι πωλήσεις και των τριών εταιριών αυξήθηκαν, καθώς δεδομένης της κατάστασης επιταχύνθηκε η ψηφιοποίηση του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα. Ωστόσο, τη δεδομένη χρονική στιγμή, είναι δύσκολό να εξαχθούν με βεβαιότητα ασφαλή συμπεράσματα αναφορικά με τους κινδύνους, την επίδραση και τις πιθανές επιπτώσεις του γεγονότος αυτού στην εμπορική δραστηριότητα και στα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών μελλοντικά, λόγω του ότι η υγειονομική κρίση δεν αναμένεται να λήξει άμεσα.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνική:

Βασιλείου Β. & Ηρειώτης Ν., (2015), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική», Αθήνα , 1<sup>η</sup> έκδοση, εκδοτικός οίκος Rosili.

Γκίκα Δ. & Παπαδάκη Α., (2012), «Χρηματοοικονομική Λογιστική: International Financial Reporting Standards», Αθήνα, 4<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Γ.Μπένου.

Γκίνογλου Δ. & Ταχυνάκης Π. & Μωυσή Σ., (2005), «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», 1<sup>η</sup> έκδοση, εκδοτικός οίκος Rosili.

Καλαντώνης Π., (2015), Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, διαθέσιμο στο <http://eclass.tapir.gr/openclass/modules/document/file.php/BUSI115/IV.%20Αριθμοδ%20είκτης%20Βιωσιμότητα.pdf>

Καραγιώργος Θ., (2012), «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Θεσσαλονίκη, εκδόσεις Αφοί Θ. Καραγιώργου Ο.Ε.

Νεγκάκης Ι. Χρήστος, (2015), «Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς: Θεωρία και Εφαρμογές».

Νούλας Α., (2019), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Επενδυτικές και Χρηματοοικονομικές Αποφάσεις», 1<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Τζιόλα.

Σουμπενιώτης Δ. & Ταμπακούδης Ι., (2017) « Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις», Θεσσαλονίκη, 1<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις NAMATA.

### Ξενόγλωσση:

Alexander D., Britton A., Jorissen A., Hoogendoorn M., Mourik C., (2014), «International Financial Reporting and Analysis, 6th Edition», Publisher: Andrew Ashwin.

Bagais O., Aljaadi K., «Financial ratios in energy projects: The case of days sales of inventory», Journal of Project Management 6 (2021) 57–60.

Blessing A. & Onoja E., (2015), «The role of financial statements on investment decision making: A case of united bank for Africa plc (2004-2013)», European Journal of Business, Economics and Accountancy, Vol. 3, No. 2, 2015.

- Bondoc M., Dicu C., Popescu M., (2019), « A Quantitative Approach to Profitability Ratios», Scientific Bulletin – Economic Sciences, Volume 18/ Issue 1.
- Brigham E., Daves P., (2007), «Intermediate Financial Management», 9th Edition, published by Thomson/South-Western.
- Deloof, M., (2003), «Does working capital management affect profitability of Belgian firms?», Journal of Business Finance & Accounting, 30, 573–587.
- Durrah O., Rahman A., Jamil S., Ghafeer N., (2016)., « Exploring the Relationship Between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa, International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(2), 435-441.
- Gowsalya R.S, Mohammed Hasan, (2017), « Financial Performance Analysis», Volume 2, Issue 6.
- Kamar K., (2017), «Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015», IOSR Journal of Business and Management, Volume 19, Issue 5. Ver. III (May. 2017), PP 66-76.
- Keerthi K., Eswari S., (2020), «A Study on Financial Performance Using Ratio Analysis of Kumaon Central Co-Operative Bank», Ictact Journal on Management Studies, August 2020, Volume: 06, Issue: 03.
- Kharatyan D., (2016), «Ratios and Indicators that Determine Return on Equity», Biblioteca Digital do IPB.
- Kumar. R., Priya D., (2020)., «Study on Capital Structure: Evidence from Selected Pharmaceutical Companies in India», Webology, Volume 18, Special Issue on Management and Social Media, April 2021.
- Laitinen, Erkki K. (2006), «Financial Statement Analysis of a Network of SMEs: towards measurement of Network Performance», International Journal of Networking and Virtual Organizations, 3, No.3, 258 – 282.
- Lakada M., LapianJ., Tumiwa J., (2017), « Analyzing the Financial Statement Using Horizontal – Vertical Analysis to Evaluating The Company Financial Performance Period 2012-2016», Jurnal EMBA Vol.5 No.3 September 2017.



- Lesáková L., (2007), « Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Practice», 5th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking, June 1-2, 2007, Budapest, Hungary.
- Megaladevi P., (2018), «A Study on The Impact Of Liquidity Ratios On Profitability Of Selected Cement Companies In India», ICTACT Journal On Management Studies, November 2018, Volume: 04, Issue: 04.
- Nabil M., Nasser A., (2014),«The Impact of Financial Analysis in Maximizing the Firm's Value "A Case Study on the Jordanian Industrial Companies", International Journal of Managerial Studies and Research, Volume 2, Issue 6, July 2014, PP 1-9
- Nobanee H., Abdullatif M., Alhajjar M., (2011)., «Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms», Asian Review of Accounting, Vol. 19 Iss 2 pp. 147 – 156.
- Pratap H., Kumar S., (2014), «Working Capital Management: A Literature Review and Research Agenda», Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 6 Iss 2 pp. 173 – 197.
- Robinson T., Greuning H., Henry E., Broihahn M., (2009)., «International Financial Statement Analysis», CFA Institute, Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Rusdiyanto, Hidayat W., Tjaraka H., « The Effect of Earning per Share, Debt To Equity Ratio And Return On Assets on stock Prices: Case Study Indonesian», Academy of Entrepreneurship Journal, Volume 26, Issue 2, 2020.
- Saigeetha S., Surulivel S., «A Study on Financial Performance Using Ratio Analysis of Bhel, Trichy», International Journal of Innovative Research in Management Studies, Volume 2, Issue 3, April 2017. pp.31-39.
- Sultan Ayad, (2014), «Financial Statements Analysis - Measurement of Performance and Profitability: Applied Study of Baghdad Soft-Drink Industry», Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.4, 2014.
- Syaifuddin D., Prabowo F., Halim, Sarita B., «Effect of Equity To Assets Ratio (EAR), Size , And Loan To Assets Ratio (LAR) On Bank Performance», IOSR Journal of Economics and Finance Volume 9, Issue 4 Ver. II (July-August 2018).

Thalassinos I.E. and Liapis K.,(2014), «Segmental financial reporting and the internationalization of the banking sector», chapter book in, Risk Management: Strategies for Economic Development and Challenges in the Financial System.

Tradecko. (2020). Inventory days formula – Days inventory outstanding (DIO).

Wang B., (2019), «The Cash Conversion Cycle Spread», Journal of Financial Economics 133 (2019) 472-497.

**Ιστοσελίδες:**

Epsilon Net A.E. Διαθέσιμο <https://www.epsilonnet.gr/> Ανακτήθηκε στις 26 Νοεμβρίου 2021.

Profile A.E.B.E. Πληροφορικής , Διαθέσιμο <https://www.profilesw.com/el/> Ανακτήθηκε στις 26 Νοεμβρίου 2021.

Quality & Reliability A.B.E.E, Διαθέσιμο <https://www.qnr.com.gr/en/> Ανακτήθηκε στις 26 Νοεμβρίου 2021.

## Παράρτημα Α'

### Quality & Reliability A.B.E.E

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	110.534,24	95.434,92	90.826,04	124.081,02	739.604,79	748.226,40	673.799,79
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.101.493,25	1.028.909,68	1.034.368,62	1.412.641,09	1.240.528,98	1.621.693,64	2.119.377,99
Αποθέματα	59.523,92	76.178,10	190.944,59	78.005,00	84.178,44	78.201,94	84.751,40
Απαιτήσεις από πελάτες	10.166.864,02	3.927.943,85	3.347.865,05	3.382.243,31	2.205.662,53	2.073.013,61	5.081.278,04
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.300.933,66	9.427.521,37	7.409.379,49	4.949.479,03	5.174.735,57	4.166.439,33	5.023.674,63
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	2.190.327,03	2.060.327,03	1.187.671,81	135.421,50	135.421,50	135.421,50	135.421,50
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>18.929.676,12</b>	<b>16.616.314,95</b>	<b>13.261.055,60</b>	<b>10.081.870,95</b>	<b>9.580.131,81</b>	<b>8.822.996,42</b>	<b>13.118.303,35</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>							
Μετοχικό Κεφάλαιο	12.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40
Λοιπά Στοιχεία Καθαρής Θέσης	-1.797.760,73	-2.020.119,51	-3.683.463,82	-5.592.010,63	-6.605.992,97	-6.412.295,19	-5.767.192,86
Σύνολο Καθαρής Θέσης και μετόχων εταιρίας	11.054.445,67	10.832.086,89	9.168.742,58	7.260.195,77	6.246.213,43	6.439.911,21	7.085.013,54
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης (α)</b>	<b>11.054.445,67</b>	<b>10.832.086,89</b>	<b>9.168.742,58</b>	<b>7.260.195,77</b>	<b>6.246.213,43</b>	<b>6.439.911,21</b>	<b>7.085.013,54</b>
Προβλέψεις/Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	219.623,15	511.217,35	958.241,20	170.146,98	127.625,14	140.966,95	158.496,78
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.268.015,60	1.198.367,84	1.087.279,43	1.120.238,21	1.096.066,25	1.069.623,60	1.021.557,74
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6.374.910,98	4.061.962,15	2.034.111,67	1.530.470,74	2.109.407,74	1.172.494,66	4.853.235,29
Υποχρεώσεις σχετικά με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία για πώληση	12.680,72	12.680,72	12.680,72	819,25	819,25	0,00	0,00
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων (β)</b>	<b>7.875.230,45</b>	<b>5.784.228,06</b>	<b>4.092.313,02</b>	<b>2.821.675,18</b>	<b>3.333.918,38</b>	<b>2.383.085,21</b>	<b>6.033.289,81</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης και υποχρεώσεων (α+β)</b>	<b>18.929.676,12</b>	<b>16.616.314,95</b>	<b>13.261.055,60</b>	<b>10.081.870,95</b>	<b>9.580.131,81</b>	<b>8.822.996,42</b>	<b>13.118.303,35</b>

## Quality & Reliability A.B.E.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ</b>						
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	638.429,82	588.315,90	563.288,07	553.054,05	734.737,51	670.753,85
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.926.055,11	3.320.663,55	3.170.052,85	2.781.662,88	2.390.476,07	2.289.798,10
Επενδύσεις σε θυγατρικές & κοινοπραξίες		108.848,93	108.878,93	0,00	0,00	0,00
Αποθέματα	85.888,69	103.676,53	105.075,95	130.129,22	130.116,65	146.467,97
Απαιτήσεις από πελάτες	2.610.929,33	2.390.154,08	2.548.283,14	2.795.144,41	2.470.325,32	1.619.569,57
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	7.483.261,52	3.456.779,43	2.466.419,99	1.668.979,82	1.929.670,24	3.341.202,39
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	135.421,50	106.021,50	106.021,50	106.021,50	106.021,50	90.099,18
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>13.879.985,97</b>	<b>10.074.459,92</b>	<b>9.068.020,43</b>	<b>8.034.991,88</b>	<b>7.761.347,29</b>	<b>8.157.891,06</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μετοχικό Κεφάλαιο	12.852.206,40	12.852.206,40	2.852.206,40	12.852.206,40	12.852.206,40	7.656.633,60
Λοιπά Στοιχεία Καθαρής Θέσης	-6.861.628,40	-6.994.239,22	-6.985.669,13	-7.366.701,57	-7.727.490,29	-3.043.872,03
Σύνολο Καθαρής Θέσης και μετόχων εταιρίας	5.990.578,00	5.857.967,18	5.866.537,27	5.485.504,83	5.124.716,11	4.612.761,57
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης (α)</b>	<b>5.990.578,00</b>	<b>5.857.967,18</b>	<b>5.866.537,27</b>	<b>5.485.504,83</b>	<b>5.124.716,11</b>	<b>4.612.761,57</b>
Προβλέψεις/Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	149.268,72	165.198,53	144.946,72	136.454,19	284.223,32	850.636,69
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.966.739,63	1.800.087,79	1.674.295,74	1.333.159,40	1.259.859,33	1.818.314,78
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.773.399,62	2.251.206,42	1.382.240,70	1.079.873,46	1.092.548,53	876.178,02
Υποχρεώσεις σχετικά με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία για πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων (β)</b>	<b>7.889.407,97</b>	<b>4.216.492,74</b>	<b>3.201.483,16</b>	<b>2.549.487,05</b>	<b>2.636.631,18</b>	<b>3.545.129,49</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης και υποχρεώσεων (α+β)</b>	<b>13.879.985,97</b>	<b>10.074.459,92</b>	<b>9.068.020,43</b>	<b>8.034.991,88</b>	<b>7.761.347,29</b>	<b>8.157.891,06</b>

## Quality & Reliability A.B.E.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Κύκλος Εργασιών	12.936.878,76	8.439.533,45	3.568.733,70	2.974.830,94	3.465.095,46	3.586.694,86	6.031.126,15
Μικτά Κέρδη / Ζημίες	1.979.686,29	1.748.880,83	573.050,56	80.938,89	393.586,35	1.547.576,91	2.512.428,78
Κέρδη / Ζημίες προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	863.370,03	341.830,41	-843.494,25	-1.311.455,97	-945.298,65	541.191,26	1.220.745,30
Κέρδη / Ζημίες προ φόρων	89.544,59	5.917,15	-1.587.426,25	-1.909.871,12	-991.592,31	470.774,50	1.004.298,12
<b>Κέρδη / Ζημίες μετά φόρων</b>	<b>-145.358,31</b>	<b>-222.358,78</b>	<b>-1.663.344,31</b>	<b>-1.908.546,81</b>	<b>-1.013.982,34</b>	<b>205.632,61</b>	<b>728.236,08</b>
Ιδιοκτήτες Μητρικής	-	-	-	-	-1.013.982,34	205.632,61	728.236,08
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	205.632,61	-83.133,75
Κατανέμονται σε:							
Μετόχους της εταιρίας	-145.358,31	-222.358,78	1.663.344,31	-1.908.546,81	-1.013.982,34	205.632,61	645.102,33
Μετόχους μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή	-0,0053	-0,0081	-0,2433	-0,2792	-0,1483	0,0301	0,0307
Κέρδη Ζημίες προ φόρων χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	944.891,78	415.647,34	-804.079,39	-1.206.058,46	-731.964,49	686.126,64	1.427.639,66

## Quality & Reliability A.B.E.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Κύκλος Εργασιών	6.325.396,03	3.386.454,52	2.237.142,96	2.317.995,19	2.004.267,74	2.459.194,12	
Μικτά Κέρδη / Ζημίες	249.517,27	1.164.795,88	1.082.380,63	966.574,55	591.365,41	706.656,68	
Κέρδη / Ζημίες προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-1.164.802,67	11.663,26	106.213,06	49.067,78	-99.506,21	-341.660,82	
Κέρδη / Ζημίες προ φόρων	-1.488.781,04	-205.043,79	-28.015,68	9.631,13	-191.555,48	-464.630,00	
<b>Κέρδη / Ζημίες μετά φόρων</b>	<b>-1.103.917,99</b>	<b>-146.483,08</b>	<b>-2.265,65</b>	<b>-178.898,91</b>	<b>-391.299,78</b>	<b>-515.231,07</b>	
Ιδιοκτήτες Μητρικής	-1.103.917,99	-146.483,08	-2.265,65	-178.898,91	-391.299,78	-515.231,07	
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	-1.094.435,54	13.872,26	10.835,74	-1.887,73	30.511,06	3.276,53	
Κατανέμονται σε:							
Μετόχους της εταιρίας	-1.094.435,54	-132.610,82	8.570,09	-180.786,64	360.788,72	-511.954,54	
Μετόχους μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή	-0,0404	-0,0048	0,0003	-0,0065	-0,0143	-0,0188	
Κέρδη Ζημίες προ φόρων χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	875.102,78	373.833,13	512.209,28	457.879,11	332.270,22	129.353,42	

## Profile A.E.B.E. Πληροφορικής

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία</b>							
Ενώματα πάγια	5.642.688	5.484.488	5.239.224	5.487.030	5.357.731	5.176.380	5.030.796
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.949.605	4.450.084	4.562.185	4.166.034	5.080.130	4.593.806	4.072.867
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.914.284	1.914.284	1.914.284	2.004.173	1.884.173	1.884.173	1.884.173
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία	10.922	7.062	2.855	2.475	2.475	2.475	2.475
Αναβαλλόμενοι φόροι	231.661	376.529	318.241	169.166	46.401	258.999	356.843
<b>Σύνολο</b>	<b>11.749.160</b>	<b>12.232.447</b>	<b>12.036.789</b>	<b>11.828.878</b>	<b>12.370.910</b>	<b>11.915.833</b>	<b>11.347.154</b>
<b>Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία</b>							
Αποθέματα	902.983	472.114	387.193	346.819	166.725	209.375	317.143
Πελάτες	12.256.094	9.927.297	9.903.533	8.710.632	8.198.652	6.939.891	7.355.697
Λοιπές Απαιτήσεις	819.847	947.020	1.162.775	1.109.699	1.032.919	1.057.110	849.870
Προκαταβολές	46.785	116.871	258.713	87.749	14.109	12.793	4.902
Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	5.194	6.370	5.115	5.001	4.982	474.207	2.326.421
Διαθέσιμα	1.362.653	3.746.520	3.213.930	2.289.422	4.762.238	3.915.165	3.026.637
<b>Σύνολο</b>	<b>15.393.556</b>	<b>15.216.192</b>	<b>14.931.259</b>	<b>12.549.322</b>	<b>14.179.625</b>	<b>12.608.541</b>	<b>13.880.670</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.142.716</b>	<b>27.448.639</b>	<b>26.968.048</b>	<b>24.378.200</b>	<b>26.550.535</b>	<b>24.524.374</b>	<b>25.227.824</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>							
Μετοχικό κεφάλαιο	5.484.375	5.484.375	5.484.375	5.389.908	5.315.487	5.315.487	5.551.731
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	3.061.770	3.061.770	3.061.770	3.061.770	3.061.770	3.061.770	2.925.510
Ίδιες Μετοχές	-599.784	-671.046	-709.420	-212.636	-21.872	-30.318	-31.532
Αποθεματικά	4.890.778	5.067.380	5.125.514	5.125.514	5.125.514	5.447.630	5.064.401
Σωρευμένα κέρδη (Ζημίες)	1.776.945	736.985	815.423	458.423	956.099	1.205.143	1.693.137
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>14.614.084</b>	<b>13.679.464</b>	<b>13.777.662</b>	<b>13.822.979</b>	<b>14.436.998</b>	<b>14.999.712</b>	<b>15.203.247</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Μακροπρόθεσμα δάνεια	880.411	1.586.941	2.141.387	1.118.129	687.058	176.471	343.750
Άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	82.143	3.500
Υποχρεώσεις παροχών αποζημ. προσωπικού	250.229	268.584	218.600	169.501	177.471	252.263	273.667
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	92.534	130.346	84.327	44.764	1.259.145	252.263	555.658
Προβλέψεις	120.000	370.000	82.696	10.550	10.550	35.000	35.000
<b>Σύνολο</b>	<b>1.346.674</b>	<b>2.359.371</b>	<b>2.530.510</b>	<b>1.346.444</b>	<b>2.137.724</b>	<b>1.368.785</b>	<b>1.211.575</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.861.656	8.536.549	7.383.505	5.837.332	6.904.665	5.136.225	5.798.945
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.251.195	2.873.255	3.238.847	3.371.445	3.071.148	2.881.548	2.822.460
Φόροι Πληρωτέοι	69.107	-	37.524	-	-	138.104	191.597
<b>Σύνολο</b>	<b>11.181.958</b>	<b>11.409.804</b>	<b>10.659.876</b>	<b>9.208.777</b>	<b>9.975.813</b>	<b>8.155.877</b>	<b>8.813.002</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.142.716</b>	<b>27.448.639</b>	<b>26.968.048</b>	<b>24.378.200</b>	<b>26.550.535</b>	<b>24.524.374</b>	<b>25.227.824</b>

## Profile A.E.B.E. Πληροφορικής

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ</b>						
<b>Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία</b>						
Ενσώματα πάγια	4.906.539	4.776.463	4.649.534	4.544.931	4.454.593	4.322.456
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.538.300	2.130.711	1.914.586	2.019.495	2.107.965	2.137.530
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	3.431.834	3.431.834	3.431.834	3.431.834	3.431.834	4.611.834
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία	3.730	6.510	4.034	6.928	6.928	5.674
Αναβαλλόμενοι φόροι	339.343	512.119	527.161	506.678	396.211	305.360
<b>Σύνολο</b>	<b>12.219.746</b>	<b>10.857.637</b>	<b>10.527.149</b>	<b>10.509.866</b>	<b>10.397.531</b>	<b>11.382.854</b>
<b>Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία</b>						
Αποθέματα	297.723	277.565	157.175	152.883	69.702	58.539
Πελάτες	5.676.002	4.136.338	4.933.123	4.855.569	2.031.536	1.484.448
Λοιπές Απαιτήσεις	1.393.338	1.720.968	1.212.319	1.277.453	3.781.770	4.354.717
Προκαταβολές	9.772	13.047	11.988	61.900	11.860	202.287
Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	3.333.963	6.973.205	5.289.458	4.400.555	1.794.386	1.658.406
Διαθέσιμα	2.266.953	3.037.553	2.988.483	2.963.208	6.497.527	7.756.446
<b>Σύνολο</b>	<b>12.977.751</b>	<b>16.158.676</b>	<b>14.592.546</b>	<b>13.711.568</b>	<b>14.186.781</b>	<b>15.514.843</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>25.197.497</b>	<b>27.016.313</b>	<b>25.119.695</b>	<b>24.221.434</b>	<b>24.584.312</b>	<b>26.897.697</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	5.551.731	5.551.731	5.551.731	5.551.731	5.551.731	5.594.674
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	2.925.510	2.925.510	2.925.510	2.925.510	2.767.556	2.348.390
Ίδιες Μετοχές	-31.532	-31.532	-31.532	-466.634	-1.366.097	-188.837
Αποθεματικά	5.560.668	5.560.668	5.560.668	5.505.821	6.119.741	7.592.371
Σωρευμένα κέρδη (Ζημιές)	1.032.308	838.175	806.151	1.337.847	1.962.547	1.772.234
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>15.038.685</b>	<b>14.844.552</b>	<b>14.812.528</b>	<b>14.854.275</b>	<b>15.035.478</b>	<b>17.118.832</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	1.968.750	2.493.750	2.000.000	1.500.000	-	2.000.000
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	-	-	-	-	444.824	540.703
Άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	638.126
Υποχρεώσεις παροχών αποζημ. προσωπικού	264.187	306.819	300.238	355.338	-	-
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	136.233	280.701	582.056	492.824	-	71.012
Προβλέψεις	35.000	35.000	35.000	35.000	253.149	35.000
<b>Σύνολο</b>	<b>2.407.670</b>	<b>3.119.770</b>	<b>2.920.794</b>	<b>2.386.662</b>	<b>736.473</b>	<b>3.284.841</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	4.769.571	5.426.677	4.535.115	4.114.134	4.173.513	3.786.695
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	2.899.818	3.481.691	2.779.956	2.683.880	3.679.760	1.682.127
Φόροι Πληρωτέοι	81.753	143.623	71.302	182.483	959.088	1.025.202
<b>Σύνολο</b>	<b>7.751.142</b>	<b>9.051.991</b>	<b>7.386.373</b>	<b>6.980.497</b>	<b>8.812.361</b>	<b>6.494.024</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>25.197.497</b>	<b>27.016.313</b>	<b>25.119.695</b>	<b>24.221.434</b>	<b>24.584.312</b>	<b>26.897.697</b>

## Profile A.E.B.E. Πληροφορικής

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Έσοδα Πωλήσεων	14.312.190	11.612.342	9.950.111	9.071.523	9.279.141	8.128.230	7.627.342
Μείον Κόστος Πωληθέντων	8.205.737	8.009.636	6.254.054	5.643.345	5.588.019	4.894.044	4.617.580
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>6.106.453</b>	<b>3.602.706</b>	<b>3.696.057</b>	<b>3.428.178</b>	<b>3.691.122</b>	<b>3.234.18</b>	<b>3.009.762</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	162.304	402.009	289.649	132.313	576.232	513.755	519.056
<b>Σύνολο</b>	<b>6.268.757</b>	<b>4.004.715</b>	<b>3.985.706</b>	<b>3.560.491</b>	<b>4.267.354</b>	<b>3.747.941</b>	<b>3.528.818</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	2.168.710	1.996.481	1.675.669	1.489.428	1.643.670	1.256.837	1.370.336
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.070.908	1.875.295	1.175.329	1.006.939	1.059.029	1.008.708	984.877
Έξοδα λειτουργίας ερευνών	1.120.012	1.182.432	668.193	551.638	525.738	568.067	664.580
Άλλα λειτουργικά έξοδα	57.553	8.334	73.589	42.709	39.746	41.230	15.509
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>	<b>851.574</b>	<b>- 1.057.827</b>	<b>392.926</b>	<b>469.777</b>	<b>999.171</b>	<b>873.099</b>	<b>493.516</b>
Κόστος χρηματοδότησης	269.379	- 279.858	198.066	273.886	262.387	215.927	24.979
<b>Κέρδος προ φόρων</b>	<b>582.195</b>	<b>- 777.969</b>	<b>194.860</b>	<b>195.891</b>	<b>736.784</b>	<b>657.172</b>	<b>468.537</b>
Φόρος εισοδήματος	275.074	112.572	58.288	149.075	122.765	43.527	22.475
<b>Καθαρό κέρδος (μετά από φόρους)</b>	<b>307.121</b>	<b>- 890.541</b>	<b>136.572</b>	<b>46.816</b>	<b>614.019</b>	<b>613.645</b>	<b>446.062</b>
<b>Λοιπά Συνολικά Έσοδα</b>							
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	-	-	-	-	-	- 20.488	- 8.146
Φόρος εισοδήματος στοιχείων λοιπών εσόδων που δεν ανακατατάσσονται	-	-	-	-	-	7.542	2.117
Λοιπά Συνολικά έσοδα μετά από φόρους	-	-	-	-	-	-12.946	- 6.029
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά φόρων	-	-	-	-	-	600.699	440.033
<b>Κέρδη ανα μετοχή</b>							
Βασικά	0,0253	- 0,0749	0,0116	46.816	0,0522	0,0521	0,0379
Μειωμένα	0,0252	- 0,0749	-	-	-	-	-

## Profile A.E.B.E. Πληροφορικής

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Έσοδα Πωλήσεων	6.566.321	9.038.394	7.359.298	7.773.274	8.577.914	9.253.416
Μείον Κόστος Πωληθέντων	-4.297.745	- 6.750.673	-4.489.739	- 4.167.108	-4.807.377	-4.819.027
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>2.268.576</b>	<b>2.287.721</b>	<b>2.869.559</b>	<b>3.606.166</b>	<b>3.770.537</b>	<b>4.434.389</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	607.535	574.136	232.751	130.680	278.288	235.306
<b>Σύνολο</b>	<b>2.876.111</b>		<b>3.102.310</b>	<b>3.736.846</b>	<b>4.048.825</b>	<b>4.669.695</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	- 1.386.479	- 1.360.212	-1.210.140	-1.602.232	-1.528.708	-1.556.686
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-963.188	- 997.861	-965.053	-981.449	-1.134.837	-1.133.779
Έξοδα λειτουργίας ερευνών	- 573.908	- 569.983	-604.308	-815.354	-964.377	-1.445.678
Άλλα λειτουργικά έξοδα	- 30.666	- 8.090	-14.852	-1.052	-410.334	-469.894
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>	<b>- 78.130</b>	<b>- 74.289</b>	<b>307.957</b>	<b>336.759</b>	<b>10.569</b>	<b>63.658</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα /έξοδα	- 52.867	- 113.929	-306.618	-310.097	209.964	-415.955
Έσοδα Συμμετοχών	-	-	-	1.117.838	1.000.022	1.000.000
<b>Κέρδος προ φόρων</b>	<b>- 130.997</b>	<b>- 188.218</b>	<b>1.339</b>	<b>1.144.500</b>	<b>1.220.555</b>	<b>647.703</b>
Φόρος εισοδήματος	- 74.376	- 8.335	-45.785	-213.443	-392.412	-149.046
<b>Καθαρό κέρδος (μετά από φόρους)</b>	<b>- 205.373</b>	<b>- 196.553</b>	<b>-44.446</b>	<b>931.057</b>	<b>828.143</b>	<b>498.657</b>
<b>Λοιπά Συνολικά Έσοδα</b>						
Επαναεπιμετρήσεις προγραμμάτων καθορισμένων παροχών	57.480	3.408	17.496	12.479	-27.851	2.414
Φόρος εισοδήματος στοιχείων λοιπών εσόδων που δεν ανακατατάσσονται	- 16.669	-988	-5.074	-3.619	6.684	-580
Λοιπά Συνολικά έσοδα μετά από φόρους	40.811	2.420	12.422	8.860	-21.167	1.834
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά φόρων</b>	<b>- 164.562</b>	<b>-194.133</b>	<b>-32.024</b>	<b>939.917</b>	<b>806.976</b>	<b>500.491</b>
Κέρδη ανά μετοχή (Βασικά)	0,0175	-0,0167	-0,0038	-	-	-



# Epsilon Net A.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>							
Ενσώματα πάγια	1.615.812,24	1.258.602,33	819.509,27	473.085,69	286.972,90	338.673,80	1.060.803,11
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	8.468.380,77	9.863.050,88	9.781.122,18	8.521.510,80	7.206.304,15	6.113.470,90	5.220.680,03
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	-	404.790,00	159.890,00	2.119.490,00	2.519.490,00	2.931.500,84	2.931.528,87
Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις	-	-	-	21.685,76	51.217,23	94.392,70	425.511,88
Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	2.730,52	2.730,52	3.521,30	3.521,30	3.521,30	3.521,30	3.521,30
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	39.170,70	36.328,96	34.888,20	34.001,20	17.008,52	17.008,52	36.879,66
<b>Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>10.126.094,23</b>	<b>11.565.502,6</b>	<b>10.798.930,95</b>	<b>11.173.294,75</b>	<b>10.084.514,10</b>	<b>9.498.568,06</b>	<b>9.678.924,85</b>
<b>Κυκλοφορούντα Ενεργητικό</b>							
Αποθέματα	269.660,50	590.337,19	488.305,85	388.347,70	149.823,76	10.218,51	11.018,79
Πελάτες & Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	5.730.681,13	5.775.175,28	5.135.530,83	4.365.100,73	3.639.142,27	3.298.018,06	3.907.924,19
Λοιπές Απαιτήσεις	1.151.344,01	199.498,55	317.997,92	485.824,01	487.492,99	642.929,27	501.216,04
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε Εύλογη Αξία Μέσω Αποτελεσμάτων	-	-	-	237.186,04	350.147,70	763.698,00	341.465,00
Ταμειακά Διαθέσιμα	540.456,36	424.105,66	377.506,82	195.555,61	265.697,71	499.835,89	743.743,64
<b>Σύνολο</b>	<b>7.692.142,00</b>	<b>6.989.116,68</b>	<b>6.319.341,42</b>	<b>5.672.014,09</b>	<b>4.892.304,43</b>	<b>5.214.699,73</b>	<b>5.505.367,66</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>17.818.236,23</b>	<b>18.554.619,37</b>	<b>17.118.272,37</b>	<b>16.845.308,84</b>	<b>14.976.818,53</b>	<b>14.713.267,79</b>	<b>15.184.292,51</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>							
Μετοχικό κεφάλαιο	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00
Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	1.452.000,00	1.452.000,00	1.452.000,00	1.452.000,00	1.452.000,00	1.452.000,00	949.105,20
Λοιπά Αποθεματικά	2.497.909,82	2.556.697,76	2.564.404,48	2.572.697,09	2.579.202,52	2.578.221,52	2.851.332,56
Αποτελέσματα εις Νέον	4.050.095,21	5.167.066,13	5.278.280,15	5.435.839,72	5.559.442,99	5.590.286,23	5.615.945,89
Διαφορές Αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	-	-	-	54.038,05	54.038,05	54.038,05	399.197,77
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>9.676.321,03</b>	<b>10.852.079,89</b>	<b>10.971.000,63</b>	<b>11.190.890,86</b>	<b>11.320.999,56</b>	<b>11.350.861,80</b>	<b>11.491.897,43</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Μακροπρόθεσμα δάνεια	1.828.324,99	2.857.430,72	1.898.571,31	1.159.355,88	635.677,07	313.313,28	458.126,54
Υποχρεώσεις σε Εταιρείες Χρηματοδ. Μίσθωσης	1.717,46	-	-	10.378,78	4.516,84	871,98	0,00
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	222.370,67	461.120,94	471.426,10	410.079,68	386.057,26	491.712,12	419.507,79
Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού λόγω Εξόδου από την Υπηρεσία	38.461,38	43.506,50	58.661,55	56.817,27	43.980,88	114.647,13	144.887,26
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	303.156,79	353.386,79	267.897,30	152.897,30	152.897,30	152.897,30	152.897,30
<b>Σύνολο</b>	<b>2.394.031,29</b>	<b>3.715.444,95</b>	<b>2.696.556,26</b>	<b>1.789.528,91</b>	<b>1.223.129,35</b>	<b>1.073.441,81</b>	<b>1.175.418,89</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	1.448.526,92	1.088.763,44	1.092.198,35	797.659,09	507.055,59	520.278,09	786.788,74
Τράπεζες - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.324.289,36	1.017.634,91	538.848,18	1.283.025,45	841.358,80	201.276,37	600,00
Τράπεζες - Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Πληρωτέες στην Επόμενη Χρήση	1.114.695,68	1.108.089,68	972.974,38	811.239,08	342.139,20	653.218,23	675.158,73
Μακροπρόθεσμες Υποχρ. Χρημ. Μίσθωσης Πληρωτέες στην Επόμενη Χρήση	6.630,85	1.717,46	-	2.783,58	7.396,69	3.644,86	871,98
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	263.416,45	255.249,33	494.492,29	397.293,05	238.622,70	261.900,41	434.381,97
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	590.324,65	515.639,71	352.202,28	572.888,82	496.116,64	648.646,22	619.174,78
<b>Σύνολο</b>	<b>5.747.883,91</b>	<b>3.987.094,53</b>	<b>3.450.715,48</b>	<b>3.864.889,07</b>	<b>2.432.689,62</b>	<b>2.288.964,18</b>	<b>2.516.976,20</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>17.818.236,23</b>	<b>18.554.619,3</b>	<b>17.118.272,37</b>	<b>16.845.308,84</b>	<b>14.976.818,53</b>	<b>14.713.267,79</b>	<b>15.184.292,51</b>

## Epsilon Net A.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ</b>						
<b>Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>						
Ενσώματα πάγια	1.121.692,33	1.044.230,15	1.180.431,70	966.559,60	1.822.436,29	1.655.482,87
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	4.825.549,79	4.975.582,97	5.643.272,60	5.370.478,40	4.727.434,76	4.234.547,09
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	3.671.528,87	2.928.300,00	3.217.282,80	3.195.593,82	3.042.591,02	9.502.023,02
Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις	347.080,00	297.080,00	-	-	1.145.889,61	1.000.000,00
Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	3.521,30	3.521,30	3.521,30	3.521,30	3.521,30	3.521,30
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	-	-	-	-	-	102.259,89
Απαιτήσεις από μισθώσεις	-	-	-	-	604.475,71	535.147,87
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	45.342,86	47.993,80	57.597,68	58.485,08	61.933,59	68.777,13
<b>Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>10.014.715,15</b>	<b>9.296.708,22</b>	<b>10.102.106,08</b>	<b>9.594.638,20</b>	<b>11.408.282,28</b>	<b>17.101.759,17</b>
<b>Κυκλοφορούντα Ενεργητικό</b>						
Αποθέματα	30.398,70	26.284,53	34.217,07	29.382,69	16.801,34	32.549,18
Πελάτες & Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	4.235.639,74	4.847.708,49	5.908.927,34	6.414.758,59	7.186.035,50	6.134.004,56
Λοιπές Απαιτήσεις	332.552,51	1.058.457,82	333.658,76	337.257,40	453.765,89	1.406.466,56
Απαιτήσεις από Μισθώσεις	-	-	-	-	88.656,47	-
Ταμειακά Διαθέσιμα	644.803,97	310.530,35	1.252.166,89	4.827.596,80	5.320.158,43	13.844.031,22
<b>Σύνολο</b>	<b>5.243.394,92</b>	<b>6.242.981,19</b>	<b>7.528.970,06</b>	<b>11.608.995,48</b>	<b>13.065.417,63</b>	<b>21.514.093,48</b>
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	-	-	-	-	-	150.470,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>15.258.110,07</b>	<b>15.539.689,41</b>	<b>17.631.076,14</b>	<b>21.203.633,68</b>	<b>24.473.699,91</b>	<b>38.766.322,65</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	1.676.316,00	1.676.316,00	1.676.316,00	3.352.632,00	3.352.632,00	4.020.000,00
Ίδιες Μετοχές	-	-	-	-	-35.863,68	-
Έκδοση Μετοχών υπέρ το Άρτιο	949.105,20	446.210,40	446.210,40	8,61	8,61	4.614.507,96
Λοιπά Αποθεματικά	2.776.780,06	2.783.397,21	2.678.469,32	1.025.075,74	1.336.448,88	1.430.432,27
Αποτελέσματα εις Νέον	5.811.507,50	5.859.722,01	6.470.448,93	7.087.225,24	7.897.086,83	9.188.775,83
Διαφορές Αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	5.461,72	4.188,93	2.916,14	1.643,35	-	-
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>11.219.170,48</b>	<b>10.769.834,55</b>	<b>11.274.360,79</b>	<b>11.466.584,94</b>	<b>12.550.312,64</b>	<b>19.253.716,06</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	415.257,53	699.100,89	2.345.018,54	4.892.455,05	4.222.178,93	9.068.278,40
Υποχρεώσεις σε Εταιρείες Χρηματοδ. Μίσθωσης	-	-	-	-	1.200.222,46	965.861,30
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	407.822,64	402.156,17	389.647,97	312.425,28	28.161,88	-
Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού λόγω Εξόδου από την Υπηρεσία	328.942,12	377.450,32	611.551,19	685.585,07	822.291,26	1.114.363,90
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	152.897,30	152.897,30	152.897,30	132.897,30	133.267,86	132.897,30
<b>Σύνολο</b>	<b>1.304.919,59</b>	<b>1.631.604,68</b>	<b>3.499.115,00</b>	<b>6.023.362,70</b>	<b>6.406.122,39</b>	<b>11.281.400,90</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	994.826,77	879.732,23	937.613,04	767.850,92	950.299,44	1.802.102,22
Τράπεζες - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	58.732,35	36.255,84	-	-	-	-
Τράπεζες - Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Πληρωτέες στην Επόμενη Χρήση	312.293,14	318.432,82	388.919,24	863.887,52	2.513.119,63	2.941.021,22
Μακροπρόθεσμες Υποχρ. Χρημ. Μίσθωσης Πληρωτέες στην Επόμενη Χρήση	-	-	-	-	297.122,50	313.012,06
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	752.795,33	785.119,96	800.904,77	943.096,50	1.065.652,69	1.413.572,46
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	615.372,41	1.118.709,33	730.163,30	1.138.851,10	691.070,62	1.761.497,73
<b>Σύνολο</b>	<b>2.734.020,00</b>	<b>3.138.250,18</b>	<b>2.857.600,35</b>	<b>3.713.686,04</b>	<b>5.517.264,88</b>	<b>8.231.205,69</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>15.258.110,07</b>	<b>15.539.689,41</b>	<b>17.631.076,14</b>	<b>21.203.633,68</b>	<b>24.473.699,91</b>	<b>38.766.322,65</b>

## Epsilon Net A.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	8.820.038,63	6.934.636,31	7.030.013,86	6.771.444,48	6.977.539,58	7.550.031,72	9.476.682,13
Μείον Κόστος Πωληθέντων	-3.113.017,85	-2.047.194,89	-3.405.603,60	-4.197.655,50	-4.666.633,81	-4.187.754,56	-4.578.036,02
<b>Μικτά Αποτελέσματα</b>	<b>5.707.020,78</b>	<b>4.887.441,42</b>	<b>3.624.410,26</b>	<b>2.573.788,98</b>	<b>2.310.905,77</b>	<b>3.362.277,16</b>	<b>4.898.646,11</b>
Λοιπά Έσοδα Εκμεταλλεύσεως	40.658,34	162.322,35	228.415,50	126.304,22	155.209,04	83.233,14	77.325,83
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-304.933,06	-251.736,80	-171.293,57	-170.024,24	-174.094,87	-167.735,59	-186.974,58
Έξοδα Λειτουργίας Ερευνών - Αναπτύξεως	-1.710.445,94	-1.804.695,19	-1.839.285,74	-733.833,44	-378.985,89	-1.178.133,38	-2.127.901,79
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	-1.458.929,70	-1.297.239,05	-1.328.315,60	-1.504.104,26	-1.553.542,55	-1.684.334,17	-2.031.876,97
Λοιπά Έξοδα Εκμεταλλεύσεως	-35.935,98	-5.367,87	-10.018,82	-22.273,78	-157.347,87	-158.526,99	-308.878,21
<b>Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης</b>	<b>2.237.434,44</b>	<b>1.690.724,86</b>	<b>503.912,03</b>	<b>269.857,48</b>	<b>202.143,63</b>	<b>256.780,17</b>	<b>320.340,39</b>
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	12.269,08	1.768,75	1.163,08	1.815,05	55.886,50	83.811,06	73.557,91
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-407.677,15	-227.984,48	-227.707,20	-176.020,86	-151.943,85	-162.835,66	-148.460,63
<b>Καθαρά Αποτελέσματα (προ Φόρων)</b>	<b>1.842.026,37</b>	<b>1.464.509,13</b>	<b>277.367,91</b>	<b>95.651,67</b>	<b>106.086,28</b>	<b>177.755,57</b>	<b>245.437,67</b>
Φόρος Εισοδήματος	-150.205,36	-288.750,27	-129.284,79	70.200,51	24.022,42	-126.128,98	53.333,03
<b>Καθαρά Αποτελέσματα (μετά Φόρων)</b>	<b>1.691.821,01</b>	<b>1.175.758,86</b>	<b>148.083,12</b>	<b>165.852,18</b>	<b>30.108,70</b>	<b>51.626,59</b>	<b>298.770,70</b>
Κοινές Ονομαστικές Μετοχές	5.514.277	5.587.720	5.587.720	5.587.720	5.587.720	5.587.720	5.587.720
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	0,30681	0,2104	0,0265	0,0297	0,0233	0,0092	0,0535

## Epsilon Net A.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	10.754.822,07	10.974.504,95	10.820.253,84	12.410.169,23	13.651.874,73	14.617.792,15
Μείον Κόστος Πωληθέντων	-5.538.443,83	-6.273.738,86	-5.665.649,89	-6.397.501,55	-6.440.840,64	-6.550.531,46
<b>Μικτά Αποτελέσματα</b>	<b>5.216.378,24</b>	<b>4.700.766,09</b>	<b>5.154.603,95</b>	<b>6.012.667,68</b>	<b>7.211.034,09</b>	<b>8.067.260,69</b>
Λοιπά Έσοδα Εκμεταλλεύσεως	326.099,31	48.190,18	69.537,19	122.058,84	50.892,37	139.672,54
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-206.338,82	-189.191,36	-183.992,87	-212.455,59	-216.163,88	-220.337,77
Έξοδα Λειτουργίας Ερευνών - Αναπτύξεως	-2.396.865,57	-2.368.640,43	-2.294.372,49	-2.668.477,22	-4.020.607,84	-4.102.146,73
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	-2.200.115,85	-1.971.471,9)	-1.849.242,38	-2.220.259,39	-1.433.462,45	-1.565.786,13
Λοιπά Έξοδα Εκμεταλλεύσεως	-299.872,33	-3.485,28	-89.040,14	-97.604,34	-235.472,35	-166.385,69
<b>Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης</b>	<b>439.284,98</b>	<b>216.167,26</b>	<b>807.493,26</b>	<b>935.929,98</b>	<b>1.356.219,94</b>	<b>2.152.276,91</b>
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	5.912,52	3.876,96	3.783,93	12.885,40	48.560,77	137.661,10
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-186.961,87	-169.279,03	-123.178,04	-246.319,59	-351.315,35	-435.448,81
Συμμετοχή σε Αποτελέσματα Συγγενών Εταιρειών	-	-	-	-	-34.076,35	4.580,39
<b>Καθαρά Αποτελέσματα (προ Φόρων)</b>	<b>258.235,63</b>	<b>50.765,19</b>	<b>688.099,15</b>	<b>702.495,79</b>	<b>1.019.389,01</b>	<b>1.859.069,59</b>
Φόρος Εισοδήματος	-40.877,31	4.066,47	-45.228,71	10.759,76	29.301,99	20.598,19
<b>Καθαρά Αποτελέσματα (μετά Φόρων)</b>	<b>217.358,32</b>	<b>54.831,66</b>	<b>642.870,44</b>	<b>713.255,55</b>	<b>1.048.691,00</b>	<b>1.879.667,78</b>
Αναλογιστικά Κέρδη / (ζημιές) σε Προγράμματα Παροχών Προσωπικού	-	-	-	-	-(68.768,80)	-191.184,99
Αναλογιστικά Κέρδη / (ζημιές) σε Προγράμματα Παροχών Προσωπικού	-	-	-	-	16.504,51	45.884,40
Λοιπά Συνολικά Έσοδα μετά από Φόρους	-89.069,95	-	-137.071,41	-	-52.264,29	-(145.300,59)
Συγκεντρωτικά Συνολικά Έσοδα μετά από Φόρους	128.288,37	54.831,66	505.799,03	713.255,55	996.426,71	1.734.367,19
Κοινές Ονομαστικές Μετοχές	5.587.720	5.587.720	5.587.720	5.587.720	10.945.808	12.214.784
Βασικά κέρδη ανά μετοχή	0,0389	0,0098	0,0905	0,1276	0,0958	0,1539