



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

« ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΕΗ ΚΑΙ NATIONAL GRID ΤΟΥ
ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ »

της

ΛΥΠΗΡΙΔΟΥ ΧΑΡΙΚΛΕΙΑΣ
Επιβλέπων Καθηγητής: Λιβάνης Ευστράτιος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη
Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική

Φεβρουάριος, 2018

Η παρούσα σα εργασία αποτελεί διπλωματική εργασία στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος «Εφαρμοσμένη Ελεγκτική και Λογιστική» του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Προτού γίνει η παρουσίαση της διπλωματικής εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω ορισμένους ανθρώπους που έπαιξαν καθοριστικό ρόλο για την ολοκλήρωση της εργασίας. Ένα από αυτά τα πρόσωπα είναι ο επιβλέπων καθηγητής Ευστράτιος Λιβάνης για την πολύτιμη καθοδήγηση και βοήθεια που μου πρόσφερε.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες θέλω να απευθύνω και σε όλους τους καθηγητές που υπήρξαν αρωγοί στην προσπάθεια μου για την συμμετοχή μου στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα και την πορεία μου μέσα σε αυτό.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου και την αδερφή μου οι οποίοι στήριξαν τις σπουδές μου με διάφορους τρόπους, φροντίζοντας για την καλύτερη δυνατή μόρφωση μου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Τα τελευταία χρόνια μπορούμε να πούμε ότι η εποχή μας χαρακτηρίζεται από αστάθεια σε πολιτικό, κοινωνικό και οικονομικό επίπεδο. Πιο συγκεκριμένα, λόγω των ραγδαίων εξελίξεων ο οικονομικός κλάδος έχει δεχθεί μεγάλο πλήγμα, και οι οικονομικές μονάδες που υπάρχουν μέσα σε αυτόν πρέπει να λειτουργούν σωστά. Κάθε χρόνο οι επιχειρήσεις αποτυπώνουν τις οικονομικές καταστάσεις τους παρέχοντας πληροφορίες που δείχνουν την οικονομική κατάσταση της. Το σημαντικό είναι ότι αυτές οι πληροφορίες χρησιμεύουν για ανάγνωση των δεδομένων για τους πελάτες, για τους επενδυτές ή και ακόμη για κάθε εξωτερικό αναλυτή.

Για να μπορούν όμως να αξιολογήσουν την εικόνα της επιχείρησης, χρήσιμο εργαλείο είναι η λογιστική, από την οποία προκύπτουν οι οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν την κατάσταση της. Περαιτέρω πληροφορίες παίρνουν από την χρηματοοικονομική ανάλυση όπου συλλέγουν τις πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις με σκοπό να εξεταστούν, ερμηνευθούν και να αξιολογηθούν για την απόδοση της σαφής εικόνας για κάθε οικονομική επιχείρηση. Μέσα από την ανάλυση, θα μπορέσει ο επενδυτής να επισημάνει τα δυνατά σημεία, αλλά ταυτόχρονα και τα αδύνατα, με αποτέλεσμα να μπορέσει να λάβει τις πιο σωστές επενδυτικές αποφάσεις για την επίτευξη του κέρδους.

Στην παρούσα εργασία, γίνεται ανάλυση στο κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας σε Ελλάδα και Αγγλία. Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση αφορά την ελληνική επιχείρηση ηλεκτρικής ενέργειας την ΔΕΗ και την αγγλική, την National Grid. Αντλώντας πληροφορίες από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις τους, δηλαδή τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσεως, για τις χρήσεις από 2011 έως 2014, θα μπορέσουμε να δημιουργήσουμε μια πιο σαφή εικόνα για την πορεία των επιχειρήσεων, ειδικότερα σε μια δύσκολη περίοδο που βιώνει η κάθε χώρα ξεχωριστά. Γίνεται αναφορά στην χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και στους αριθμοδείκτες. Πιο συγκεκριμένα οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν, ερμηνευτούν και αξιολογηθούν είναι ρευστότητας, αποδοτικότητας και δραστηριότητας. Σε αυτό το σημείο, θα πρέπει να τονιστεί ότι δεν γίνεται σύγκριση των δυο επιχειρήσεων, αλλά μια ανάλυση ξεχωριστά, και αυτό γιατί οι δυο επιχειρήσεις βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες, όπου επικρατούν διαφορετικά συστήματα.

Πίνακας περιεχομένων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
1.1 Η Έννοια της ηλεκτρικής ενέργειας.....	6
1.2 Εισαγωγή	6
1.3 Ερευνητικά Ερωτήματα	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ.....	8
2.1 Ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα.....	8
2.2 Ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας στην Αγγλία.....	9
2.3 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	11
2.3.1 Κάθετη ανάλυση	11
2.3.2 Οριζόντια ανάλυση	12
2.3.3 Ανάλυση του νεκρού σημείου.....	12
2.3.4 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης	13
2.3.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	14
Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	14
Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	17
Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	21
3.1 Προφίλ της εταιρείας ΔΕΗ.....	21
3.2 Χρηματοοικονομική ανάλυση της ΔΕΗ.....	28
3.2.1 Μέθοδος κάθετης ανάλυσης.....	28
3.2.2 Μέθοδος οριζόντιας ανάλυσης.....	30
3.2.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	33
3.3 Προφίλ της εταιρείας National Grid	38

3.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση της National Grid	42
3.4.1 Ανάλυση με αριθμοδείκτες	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	47
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	51

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Η Έννοια της ηλεκτρικής ενέργειας

Η **ηλεκτρική ενέργεια** είναι η ενέργεια που μεταφέρει το ηλεκτρικό ρεύμα, που αναφέρεται στην κινητική ενέργεια των κινούμενων ηλεκτρονίων (ηλεκτρικό ρεύμα), λόγω της ύπαρξης διαφοράς δυναμικού στα άκρα ενός αγωγού. Όταν γίνεται χρήση του ηλεκτρισμού η ηλεκτρική ενέργεια μετατρέπεται σε άλλη μορφή ενέργειας π.χ. σε κινητική ενέργεια όταν λειτουργεί ένας κινητήρας ή σε φως όταν ανάβει ένας λαμπτήρας. Ο σύγχρονος κόσμος εξαρτά την επιβίωση και την ευημερία του από αυτό το είδος ενέργειας. Η πλειονότητα των συσκευών λειτουργεί με ηλεκτρικό ρεύμα.

1.2 Εισαγωγή

Ένας από τους λόγους που επέλεξα την συγκεκριμένη εργασία με θέμα τον κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας, είναι επειδή η καταγωγή μου είναι από την Πτολεμαΐδα όπου εκεί βρίσκεται η πηγή της. Στο παρελθόν έχω κάνει αρκετές εργασίες με θέμα την ηλεκτρική ενέργεια, αλλά πρώτη φορά να ασχοληθώ με την ανάλυση της, κάτι που θεωρώ ότι είναι σημαντικό για όσους ενδιαφέρονται για την πορεία του κλάδου.

Ακόμη, η ηλεκτρική ενέργεια αποτελεί έναν από τους κυρίους κλάδους στην ελληνική οικονομία μετά από τον τουρισμό, την ναυτιλία και την βιομηχανική παραγωγή τροφίμων. Η παρούσα εργασία αποτελεί μια προσπάθεια ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων της Δημοσίας Εταιρείας Ηλεκτρισμού με τη χρήση κατάλληλων αριθμοδεικτών. Η ανάλυση βασίζεται στα δεδομένα των λογιστικών καταστάσεων (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης) για την περίοδο 2011-2014 όπως αυτά είχαν δημοσιευθεί τα αντίστοιχα έτη. Η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε. είναι η μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, με περίπου 7,4 εκατομμύρια πελάτες. Διαθέτει μια μεγάλη υποδομή σε εγκαταστάσεις ορυχείων λιγνίτη, παραγωγής, μεταφοράς και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας. Κατέχει περίπου το 68% της εγκατεστημένης ισχύος των σταθμών ηλεκτροπαραγωγής στην Ελλάδα συμπεριλαμβάνοντας στο ενεργειακό της μείγμα λιγνιτικούς, υδροηλεκτρικούς και πετρελαϊκούς σταθμούς, καθώς και σταθμούς φυσικού αερίου, αλλά και μονάδες ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ).

Ακόμη, θα γίνει ανάλυση σε μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες ηλεκτρικής ενέργειας στην Αγγλία με επωνυμία National Grid. Είναι μια βρετανική πολυεθνική εταιρία ηλεκτρισμού και φυσικού

αερίου που εδρεύει στο Warwick του Ηνωμένου Βασιλείου. Οι κύριες δραστηριότητές της είναι στο Ηνωμένο Βασίλειο και στις βορειοανατολικές Ηνωμένες Πολιτείες. Βρίσκεται στο επίκεντρο των προκλήσεων που αντιμετωπίζει σήμερα μια κοινωνία καθώς παρέχει καθαρή ενέργεια και συνεργάζεται για την προώθηση της ανάπτυξης και της εφαρμογής βιώσιμων, καινοτόμων και προσιτών ενεργειακών λύσεων. Το εθνικό δίκτυο της λειτουργεί σε 14.000 χιλιόμετρα μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας και παραδίδει ηλεκτρική ενέργεια και φυσικό αέριο σε περιοχές των βορειοανατολικών κρατών της Μασαχουσέτης, της Νέας Υόρκης και του Ηνωμένου Βασιλείου εξυπηρετώντας πάνω από 3.3 εκατομμύρια πελάτες με ηλεκτρική ενέργεια και 3.4 εκατομμύρια πελάτες με φυσικό αερίου.

1.3 Ερευνητικά Ερωτήματα

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων των δύο εταιρειών με τη χρήση αριθμοδεικτών καθώς και η εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για το χρονικό διάστημα 2011 έως 2014. Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται μέσω μελέτης της οικονομικής αυτονομίας, της ρευστότητας και της αποδοτικότητας των δύο εταιρειών για τη συγκεκριμένη τετραετία καθώς και της τάσης των μεγεθών στο προαναφερθεί διάστημα. Επίσης χρησιμοποιούνται συγκριτικά οικονομικά μεγέθη των αναφερόμενων ετών και αναλύσεις κονδυλίων. Στο θεωρητικό κομμάτι της εργασίας γίνεται μια παρουσίαση των μεθόδων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η ανάλυση γίνεται μέσα από αυτές τις μεθόδους.

Τέλος, γίνεται προσπάθεια εξαγωγής σχετικών συμπερασμάτων ώστε να παρουσιαστεί μια ολοκληρωμένη οικονομική εικόνα της εταιρείας με στόχο την περιγραφή και τη στοιχειοθέτηση της εξέλιξής της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα

Ο ηλεκτρισμός έφτασε στην Ελλάδα τη χρονολογία του 1889. Η πρώτη μονάδα παράγωγης ηλεκτρικής ενέργειας κατασκευάστηκε στην Αθήνα, στην οδό Αριστείδου και σύντομα ο ηλεκτροφωτισμός επεκτάθηκε στο σημερινό ιστορικό κέντρο της πόλης. Τον ίδιο χρόνο, ηλεκτροδοτήθηκε και η Θεσσαλονίκη, η οποία άνηκε ακόμη στην Οθωμανική Αυτοκρατορία. Το 1950, υπήρχαν περίπου 450 εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας που χρησιμοποιούσαν ως πρωτογενή καύσιμη ύλη το πετρέλαιο και το γαιάνθρακα, αμφότερα εισαγόμενα από το εξωτερικό. Η τιμή τη ηλεκτρικής ενέργειας βρισκόταν στα ύψη λόγω της κατατίμησης της παραγωγής σε μικρές μονάδες σε συνδυασμό με τα εισαγόμενα καύσιμα. Έτσι, εκείνη την περίοδο η ηλεκτρική ενέργεια αποτελούσε αγαθό πολυτελείας, αν και τις περισσότερες φορές παρεχόταν με ωράριο.

Σήμερα, λόγω της γεωγραφικής θέσης της Ελλάδας, υπάρχει μεγάλη διαθεσιμότητα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (αιολικής, υδροηλεκτρικής, γεωθερμικής, ηλιακής, βιομάζα) και σε συνδυασμό με τα έργα υποδομών μεγάλης κλίμακας στην Ελλάδα (Αγωγού Αερίου-TAP, εξερεύνησης πετρελαίου), αποτελεί ένδειξη του ρόλου της χώρας, ως βασικό πλέον παίκτη στη διαμόρφωση του ενεργειακού μίγματος της Δυτικής Ευρώπης, προσφέροντας σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στους βιομηχανικούς τομείς της Ενέργειας και Εξοικονόμησης Ενέργειας. Το Ελληνικό ενεργειακό σύστημα χαρακτηρίζεται από : α) τη σταθερή αύξηση της κατανάλωσης ενέργειας, λόγω της οικονομικής ανάπτυξης και των αλλαγών της καταναλωτικής συμπεριφοράς, β) την υψηλή κατανάλωση συμβατικών καυσίμων και κυρίως του λιγνίτη, καθώς το καύσιμο αυτό αποτέλεσε μια στρατηγική επιλογή για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας μετά την πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του '70, γ) την εξάρτηση από μεγάλο όγκο εισαγωγών, που περιλαμβάνουν κυρίως αδιύλιστο πετρέλαιο, προϊόντα πετρελαίου και φυσικό αέριο, το οποίο εισήχθη πρόσφατα και δ) τη σταδιακή ανάπτυξη των ΑΠΕ και τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης, ως αποτέλεσμα της υιοθέτησης των Ευρωπαϊκών πολιτικών και των κοινοτικών επιταγών (EE2020) από την Ελλάδα.

Ο Ελληνικός ενεργειακός κλάδος συνεισφέρει σε πολύ μεγάλο ποσοστό στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία της χώρας, σε σχέση με τις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες, ενώ αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική ανάπτυξη μέσα στα προσεχή έτη, καθοδηγούμενος κυρίως από την απαιτούμενη

βελτιστοποίηση του ενεργειακού μίγματος και το εθνικό πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων, το οποίο περιλαμβάνει την ιδιωτικοποίηση μεγάλων επιχειρήσεων παροχής ενέργειας, όπως είναι η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού (ΔΕΗ), η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (ΔΕΠΑ) και τα Ελληνικά Πετρέλαια.

Ακόμη, ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας μπορεί να παρέχει ευκαιρίες για τους επενδυτές αφού η Ελλάδα αποτελεί σημαντικό ενεργειακό κόμβο στη μεταφορά ενέργειας από την Ανατολή στη Δύση μέσα από την υλοποίηση έργων κατασκευής αγωγών, τη διασυνδεσιμότητα του δικτύου ηλεκτρικής ενέργειας και από τα εναλλακτικά μέσα κατοχύρωσης της Ασφάλειας Εφοδιασμού μέσω των υπεράκτιων αποθεμάτων της Μεσόγειου (π.χ. τερματικοί σταθμοί υγροποιημένου φυσικού αερίου). Λόγω του ήπιου κλίματος και των ευνοϊκών καιρικών συνθηκών που επικρατούν στην Ελλάδα (περισσότερες από 250 ημέρες ή 3,000 ώρες ηλιοφάνειας ετησίως, πολλές περιοχές με ισχυρούς ανέμους), η χώρα διαθέτει σημαντικά ανεκμετάλλετο παραγωγικό δυναμικό – κυρίως στον τομέα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας – το οποίο μπορεί να ενισχύσει το ισχυρό ενεργειακό μίγμα όλης της Ευρώπης. Τα τελευταία χρόνια, τα Υπουργεία Ενέργειας και Ανάπτυξης υποστήριξαν και προώθησαν σε μεγάλο βαθμό σημαντικά επενδυτικά έργα, όπως ο αγωγός φυσικού αερίου TAP, ο νέος τερματικός σταθμός υγροποιημένου αερίου στη Ρεβυθούσα καθώς επίσης και οι σημαντικές επενδύσεις στον τομέα των ΑΠΕ. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το ευρύ ρυθμιστικό πλαίσιο για επενδύσεις στην Ελλάδα, δημιουργεί εξαιρετικές επενδυτικές ευκαιρίες σε διάφορους τομείς. Συγκεκριμένα, οι επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα είναι σίγουρο πως προσφέρουν σημαντικές δυνατότητες για τη δημιουργία απασχόλησης. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί ο κλάδος των φωτοβολταϊκών, στον οποίο την πενταετία 2008-2012 εκτιμάται ότι πραγματοποιήθηκαν επενδύσεις ύψους 3 δις ευρώ περίπου, με αποτέλεσμα οι άμεσες θέσεις εργασίας στον κλάδο να έχουν αυξηθεί σημαντικά και να υπολογίζονται από το Σύνδεσμο Εταιρειών Φωτοβολταϊκών στις 19.700 για το έτος 2012.

2.2 Ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας στην Αγγλία

Οι ρίζες της σύγχρονης βιομηχανίας παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μπορεί να βρεθεί στα μέσα του 19^{ου} αιώνα (στο έργο του Benjamin Franklin, Alessandro Volta 7 Michael Faraday). Η αλήθεια είναι ότι η πρώτη εμπορική χρήση της ηλεκτρικής ενέργειας ήταν για τον φωτισμό που αποτέλεσε μικρό επίτευγμα για μια παγκόσμια βιομηχανία. Συγκεκριμένα, το 1881 ο φωτισμός στους δρόμους έγινε η πρώτη δημόσια προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας στο Ηνωμένο Βασίλειο. Ακόμη, το 1921 υπήρχαν πάνω από 480

εξουσιοδοτημένοι προμηθευτές όπου είχαν την παραγωγή προμήθειας σε μια ποικιλία τάσεων και συχνοτήτων. Μάλιστα, το 1926, η Act δημιούργησε μια κεντρική αρχή για την προώθηση ενός εθνικού συστήματος μεταφοράς όπου είχε ολοκληρωθεί μέσα στη δεκαετία του 1930 και είχε τάση 132 KV. Οι 504 οργανώσεις που είχαν αναλάβει τη διανομή και προμήθεια της ηλεκτρικής ενέργειας είχαν μεταφερθεί σε ένα ενιαίο κρατικό έλεγχο.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80, μια παγκόσμια ανησυχία για το περιβάλλον έπληξε τον κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας. Που αποτέλεσε λόγο, η βιομηχανία να αρχίσει να εφαρμόζει μέτρα για την μείωση των περιβαλλοντικών εκπομπών από τα ορυκτά καύσιμα. Με αποτέλεσμα, να αναπτυχθούν άλλες πηγές ενέργειας όπως είναι η αιολική, η ηλιακή και άλλες ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Γενικότερα, ο τομέας της ηλεκτρικής ενέργειας στο Ηνωμένο Βασίλειο στηρίζεται κυρίως σε ορυκτά καύσιμα και 15-20% στην πυρηνική ενέργεια. Η χρήση της ηλεκτρικής ενέργειας μειώθηκε κατά 11% το 2009 σε σύγκριση με το 2004 και, αντίστοιχα, η ανανεώσιμη ενέργεια ανά μετοχή εκατό της συνολικής χρήσης ηλεκτρικής ενέργειας αυξήθηκε κατά 2,8%. Η ετήσια χρήση της ηλεκτρικής ενέργειας μειώθηκε 736 kWh ανά άτομο το 2009 σε σύγκριση με το 2004. Το 2008 η παραγωγή πυρηνικής ενέργειας ήταν 860 kWh ανά πρόσωπο και αυτό έγινε από ένα χρηματοδοτούμενο πρόγραμμα όπου πρέπει να περιλάμβανε λεπτομερή και κοστολογημένα σχέδια για παροπλισμό, διαχείριση αποβλήτων και διάθεση. Η κυβέρνηση είχε καθορίσει μια σταθερή τιμή μονάδας για τη διάθεση αποβλήτων ενδιάμεσου επιπέδου και χρησιμοποιημένων καυσίμων, τα οποία περιλάμβαναν ένα σημαντικό ασφάλιστρο κινδύνου και θα κλιμακώθηκαν με τον πληθωρισμό. Κατά τη λειτουργία της εγκατάστασης, οι φορείς εκμετάλλευσης χρειάστηκε να καταστήσουν προοδευτικά τα κεφάλαια σε ένα ασφαλές και ανεξάρτητο ταμείο. Η κυριότητα των αποβλήτων μεταφέρθηκε στην κυβέρνηση σύμφωνα με ένα χρονοδιάγραμμα.

Το 2014, 28,1 TW η ενέργεια αυτή παράγεται από την αιολική ενέργεια, η οποία συνέβαλε 9,3 % των αναγκών ηλεκτρικής ενέργειας του Ηνωμένου Βασιλείου. Το Ηνωμένο Βασίλειο έληξε εθελοντικά τη χρήση των λαμπτήρων πυρακτώσεως το 2011. Μεταξύ 2007 και 2012, η μέγιστη ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας του Ηνωμένου Βασιλείου έχει μειωθεί από 61,5 GW έως 57,5 GW. Το Ηνωμένο Βασίλειο σχεδιάζει να μεταρρυθμίσει την αγορά της ηλεκτρικής ενέργειας. Σκοπεύει να εισαγάγει ένα μηχανισμό έτσι ώστε να ενθαρρύνει την οικοδόμηση της νέας γενιάς.

Ακολουθώντας την απόφαση του Ηνωμένου Βασιλείου να εγκαταλείψει από την ΕΕ τον Ιούνιο 2016, ακουστά ως Brexit, μειώθηκε απότομα η λίρα έναντι του δολαρίου και ταυτόχρονα η εμπιστοσύνη των καταναλωτών. Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στη GB έχει ενσωματωθεί ολοένα και περισσότερο στις ηπειρωτικές ευρωπαϊκές αγορές μέσω της σύζευξης της αγοράς και της αύξησης της δυναμικότητας διασύνδεσης, ενώ η περαιτέρω ολοκλήρωση αναμένεται στα μέσα της δεκαετίας του 2020. Οι εκτιμήσεις

των οικονομικών ωφελειών αυτής της εμβέλειας κυμαίνονται από περίπου 100 έως £ 1 δισ. Το χρόνο, αντιπροσωπεύοντας το οικονομικό κόστος της αντιστροφής αυτής της ολοκλήρωσης. Από την άλλη πλευρά, η διατήρηση και η επέκταση της ολοκλήρωσης της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας θα απαιτούσε την αποδοχή πολιτικών για την ηλεκτρική ενέργεια που έγιναν στα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, στις οποίες οι ηγέτες του Ηνωμένου Βασιλείου θα είχαν λίγη, αν όχι φωνή. Προτείνεται μια ενδιάμεση πολυμερής προσέγγιση που προσφέρει τη δυνατότητα διατήρησης της ενοποίησης της αγοράς με μικρότερο κόστος όσον αφορά την επιρροή.

2.3 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Υπάρχουν αρκετοί μέθοδοι που μπορεί να επιλέξει ένας αναλυτής για να κάνει ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με τον σκοπό που θέλει να πετύχει. Από τα λογιστικά στοιχεία που έχει στην κατοχή πρέπει να επιλέξει τις σχέσεις που θα εξυπηρετήσουν τον σκοπό του με αποτέλεσμα να ερμηνευθούν σωστά τα στοιχεία που θα προκύψουν. Στη συνέχεια, πρέπει να γίνει με τέτοιο τρόπο η κατάταξη των στοιχείων ώστε να είναι ο δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ των σημαντικών σχέσεων με σκοπό την αξιολόγηση, την μελέτη και την ερμηνεία των προαναφερθέντων σχέσεων.

Σύμφωνα, με τη θεωρία της ανάλυσης οι βασικές μέθοδοι που μπορεί να επιλέξει ένας αναλυτής είναι :

1. Κάθετη ανάλυση
2. Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτική μέθοδος ανάλυσης
3. Ανάλυση του Νεκρού Σημείου της επιχείρησης
4. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης
5. Ανάλυση με αριθμοδείκτες

2.3.1 Κάθετη ανάλυση

Σύμφωνα με αυτήν την μέθοδο, παίρνουμε ένα βασικό στοιχείο της οικονομικής κατάστασης, το οποίο χρησιμοποιούμε ως βάση υπολογισμού, και τα υπόλοιπα στοιχεία συγκρίνονται προς αυτό. Έτσι, τα όλα τα

στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται με ποσοστό (%) του στοιχείου που έχουμε ως βασικό ή ως βάση υπολογισμού.

Αυτή η μέθοδος ονομάζεται και κατάσταση κοινών μεγεθών επειδή τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων παρουσιάζονται ως ποσοστό που σημαίνει ότι έχουν υπολογιστεί πάνω σε μια κοινή βάση. Ο όρος κάθετη ανάλυση που χρησιμοποιείται αναφέρεται στο ότι εφαρμόζεται σε καταστάσεις κάθετης μορφής και επομένως η μελέτη των ποσοστών γίνεται με κάθετο τρόπο.

2.3.2 Οριζόντια ανάλυση

Με την οριζόντια ανάλυση συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών/συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Έτσι, τα στοιχεία που διαλέγονται (ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία κ.α.) μπορούν να συγκριθούν με τα αντίστοιχα των προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό τους διαχρονικά.

2.3.3 Ανάλυση του νεκρού σημείου

Η έννοια του νεκρού σημείου προσδιορίζει το ποσό εκείνο των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), με το οποίο μια επιχείρηση καλύπτει ακριβώς τόσο τα σταθερά όσο και τα μεταβλητά της έξοδα, χωρίς να πραγματοποιεί ούτε κέρδος ούτε ζημιά. Η βασική αρχή, πάνω στην οποία στηρίζεται η ανάλυση του νεκρού σημείου, είναι η συμπεριφορά του κόστους. Αυτό συμβαίνει γιατί ένα μέρος του κόστους είναι μεταβλητό και ανάλογο των πωλήσεων, ενώ ένα άλλο είναι σταθερό, τουλάχιστον για ένα μεγάλο εύρος πωλήσεων.

Την ανάλυση του νεκρού σημείου θα πρέπει να την θεωρήσουμε σαν οδηγό για τη λήψη ορθολογικών επιχειρηματικών αποφάσεων και όχι σαν μέσο κριτικής των διοικήσεων των επιχειρήσεων. Ο υπολογισμός του νεκρού σημείου δείχνει το ελάχιστο ύψος πωλήσεων (κύκλου εργασιών), που πρέπει να πραγματοποιεί μια επιχείρηση, για να καλύπτονται τόσο οι σταθερές όσο και οι μεταβλητές δαπάνες της. Με άλλα λόγια,

δείχνει μέχρι ποιου σημείου είναι δυνατός ο περιορισμός των πωλήσεων της επιχείρησης, χωρίς αυτή να παρουσιάζει κέρδος ή ζημιά. Σημαντικό είναι ότι η ανάλυση βασίζεται στον διαχωρισμό του κόστους, όπου αποτελεί μια ιδιαίτερη δύσκολη εργασία για τον αναλυτή.

2.3.4 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Σε αυτήν την μέθοδο, οι αναλυτές χρησιμοποιούν αριθμοδείκτες τάσης για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε περιπτώσεις που οι συγκρίσεις έχουν να κάνουν με μεγέθη μακράς χρονικής περιόδου (5 έως 10 χρόνια). Συγκεκριμένα, ως βάση υπολογισμού έχουν το ένα έτος, το οποίο ονομάζεται έτος βάσης και τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων υπολογίζονται ως ποσοστά στο ποσό, του έτους βάσης. Υπάρχει περίπτωση όμως, ο αναλυτής να μην χρησιμοποιεί ως έτος βάσης το ένα έτος, αλλά να επιλέγει άλλο, όπου και θα είναι πιο αντιπροσωπευτικό πάνω στην ανάλυση του. Γενικά, αυτή η μέθοδος ανάλυσης δείχνει πιο ομοιόμορφα και κατανοητά τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων σε διαχρονική βάση.

$$100 * (\text{Τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος} / \text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης})$$

Παρακάτω δίνεται παράδειγμα για την κατανόηση της συγκεκριμένης μεθόδου.

Πίνακας 1

	2008	2009	2010	2011
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	800	890	900	995
Δείκτης βάσης	100,0	111,25	112,5	124,37
Ιδία κεφάλαια	1450	1280	2000	2200
Δείκτης βάσης	100,0	88,27	137,93	151,72

Ως βάση παίρνουμε το έτος 2008 άρα ο δείκτης βάσης για το έτος 2009 στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό θα είναι $(890/800)*100 = 111,25$. Με τον ίδιο τρόπο υπολογίζουμε και για τα υπόλοιπα έτη, όπως και για τα Ιδία Κεφάλαια.

2.3.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκιο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Οι αναλυτές προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Οι βασικές κατηγορίες των αριθμοδεικτών είναι :

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας
5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η χρησιμοποίηση τους αποσκοπεί στο να προσδιορίσουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας, καθώς και επίσης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Ρευστότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας : εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέψει το κυκλοφορούν ενεργητικό σε μετρητά για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

{Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}

2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας : δείχνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, σε αυτόν τον δείκτη αφαιρούνται τα αποθέματα επειδή παρουσιάζουν την μικρότερη ρευστότητα σε σχέση με άλλα κυκλοφορούντα στοιχεία.

{(Κυκλοφορούν ενεργ. - Αποθέμα) / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας : δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

{Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}

4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος : μετράει το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με την χρησιμοποίηση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της χωρίς να προσφύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων της.

{(Απαιτήσεις + Διαθέσιμα) / Λειτουργικές Δαπάνες}

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων : δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα σε μια λογιστική χρήση.

{Καθαρές Πωλήσεις / Μέσος Όρος Απαιτήσεων}

2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων : δείχνει πόσες φορές μέσα σε μια χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα ή αλλιώς, πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από το κόστος των πωληθέντων.

(Αγορές Εμπορευμάτων / Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων)

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων : δείχνει την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να πωλεί τα αποθέματα της σε μικρό χρονικό διάστημα ή αλλιώς, πόσες φορές μέσα σε μια λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις.

(Καθαρές Πωλήσεις ή Κόστος Πωληθέντων / Μέσο Απόθεμα Προϊόντων)

5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού : δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις.

(Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού)

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων : δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Αποτελεί, ακόμη, ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις.

(Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό)

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων : δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις ή αλλιώς, το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

(Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων)

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με αυτούς μετράτε η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως : δείχνει την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά κεφάλαια στα κέρδη της οικονομικής μονάδας.

**(Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων / Αποδοτικότητα
Απασχολούμενων Κεφαλαίων)**

2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους : δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

100*(Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις)

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων : απεικονίζει την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Συγκεκριμένα, δείχνει την ικανότητα της για πραγματοποίηση κερδών, τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων και το αποτέλεσμα που επιθυμεί να πετύχει.

**Καθαρά Κέρδη προ φόρων και τόκων / Σύνολο Περιουσιακών
Στοιχείων**

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια : Ο δείκτης προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια προς τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των παγίων τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μέτοχους της, αλλιώς για την χρηματοδότηση των παγίων έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια.

(Ιδία Κεφάλαια / Πάγια)

2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις : Εμφανίζει την ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Όταν ο δείκτης είναι υψηλός σημαίνει ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, αν φυσικά δεν υπάρχουν υπερβολικές ζημιές.

100*(Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Υποχρεώσεων)

3. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : Μέσα από μια διαχρονικά παρακολούθηση, ο αναλυτής μπορεί να εκτιμά την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση σε σχέση με την χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της. Δείχνει το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

(Καθαρά Πάγια / Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

4. Αριθμοδείκτης Κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων : Ο αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη. Αυτός ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Εμφανίζει την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τα χρηματοοικονομικά της έξοδα.

από τα κέρδη της καθώς επίσης παρέχει ένδειξη του βαθμού αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων.

(Καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ Φόρων / Χρηματοοικονομικά Έξοδα)

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Ή ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Επενδύσεων είναι:

1. Κέρδη ανά μετοχή : Ο δείκτης δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος όσο και από τον αριθμό των μετοχών. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με βάση τη μία μετοχή της.

(Καθαρά Κέρδη /Αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία)

2. Ο λόγος της τιμής προς κέρδη ανά μετοχή: Απεικονίζει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο. Επιπλέον, παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Ο υπολογισμός αυτός προϋποθέτει ότι τα κέρδη με βάση τα όποια υπολογίζεται θα παραμείνουν αμετάβλητα στο μέλλον.

Τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

3. Εσωτερική Αξία Μετοχής : Χρησιμεύει στο να διαπιστωθεί εάν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη. Εκφράζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων με το σύνολο των μετοχών όλων των κατηγοριών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

(Ιδία Κεφάλαια / Αριθμός Μετοχών)

4. Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή : Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε την ταμειακή ροή με τον αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία. Δείχνει το κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης.

{(Καθαρά Κέρδη προ φόρων + Αποσβέσεις) / Αριθμός Μετοχών}

5. Απόσβεση κατά Μετοχή : Ο δείκτης αυτός προκύπτει εάν διαιρέσουμε το συνολικό ύψος των αποσβέσεων της λογιστικής χρήσης με τον αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία. Χρησιμοποιείται όταν θέλουμε να συγκρίνουμε διάφορες ανταγωνιστικές οικονομικές μονάδες και όταν γίνεται συσχετισμός με το ανά κέρδη και την ταμειακή ροή.

(Σύνολο Αποσβέσεων χρήσεως / Αριθμός Μετοχών)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

3.1 Προφίλ της εταιρείας ΔΕΗ

Η ΔΕΗ είναι μια ελληνική κρατικά ελεγχόμενη εταιρεία παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος. Απασχολεί περίπου 22.000 εργαζομένους και αντιστοιχεί στο 62% περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών του κλάδου παροχής ηλεκτρικού ρεύματος. Ακόμη, λειτουργεί ως ανώνυμη εταιρεία και είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών στην Αθήνα, καθώς και στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου.

Η σύσταση της ΔΕΗ έγινε τον Αύγουστο του 1950, όπου και εθνικοποίησε τη διανομή και την παράγωγή της ηλεκτρικής ενέργειας. Η ΔΕΗ είχε το αποκλειστικό προνόμιο κατασκευής, λειτουργίας, και εκμετάλλευσης υδροηλεκτρικών και θερμικών εργοστασίων, της χρήσης εθνικών καύσιμων και την υποχρέωση κατασκευής εθνικού δικτύου μεταφοράς και διανομής της ηλεκτρικής ενέργειας. Είχε, επίσης, το μονοπώλιο διάθεσης και πώλησης του παραγόμενου ρεύματος τόσο στις αστικές όσο και τις αγροτικές περιοχές. Έτσι, έπρεπε να είχε οικονομική αυτάρκεια, παρέχοντας στη φθηνότερη δυνατή τιμή σε όλες τις περιοχές, και να μην κάνει διακρίσεις τόσο στη διανομή και όσο και στην τιμολογιακή πολιτική της.

Πλέον, η ΔΕΗ δεν κατέχει την ιδιοκτησία του συνόλου του εθνικού δικτύου μεταφοράς και διανομής, όπως παλιά. Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας εποπτεύεται από την ΡΑΕ (Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας), η οποία συστάθηκε το 1999 με σκοπό τον έλεγχο της τιμολογιακής, και των άλλων πολιτικών του κλάδου, καθώς και τη σταδιακή απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας έτσι ώστε η Ελλάδα να ακολουθεί τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης περί ελεύθερου ανταγωνισμού και κατάργηση μονοπωλιακών αγορών.

Τέλος, το 50% της συνολικής παραγωγής παρέχεται από καύση λιγνίτη, το 10% πετρέλαιο, το 17% από φυσικό αέριο, το 10% από υδροηλεκτρικούς σταθμούς, το 6% από ανανεώσιμες πηγές και το 7% από διασυνδέσεις.

ΟΜΙΛΟΣ ΔΕΗ

Σύμφωνα με το Ν. 4001/2011 και σε συμμόρφωση με την οδηγία 2009/72/EK της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με την απόσχιση του κλάδου Διανομής της ΔΕΗ ΑΕ συστάθηκαν δυο 100% θυγατρικές εταιρείες, οι οποίες είναι η ΑΔΜΗΕ ΑΕ και η ΔΕΔΔΗΕ ΑΕ. Επομένως, ο όμιλος ΔΕΗ ΑΕ αποτελείται από την μητρική εταιρεία ΔΕΗ ΑΕ και τις θυγατρικές της ΔΕΔΔΗΕ ΑΕ, ΑΔΜΗΕ ΑΕ και ΔΕΗ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΑΕ.

ΔΕΔΔΗΕ ΑΕ

Έργο της εταιρείας ΔΕΔΔΗΕ ΑΕ είναι η λειτουργία, η συντήρηση και η ανάπτυξη του δικτύου διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και η διασφάλιση της διαφανούς και αμερόληπτης πρόσβασης των καταναλωτών και γενικότερα όλων των χρηστών του δικτύου. Στοχεύει στην αξιόπιστη τροφοδοσία των πελατών της, στην ποιότητα της τάσης του ρεύματος και στη διαρκή βελτίωση της ποιότητας εξυπηρέτησης. Αντικείμενο δραστηριότητας αποτελεί η ικανοποίηση των αιτημάτων των χρηστών, η ανάπτυξη και οι εργασίες εκμετάλλευσης του δικτύου, η ομαλή και αποδοτική λειτουργία της αγοράς ηλεκτρισμού στο επίπεδο των δικτύων και η αξιόπιστη και οικονομική λειτουργία των αυτόνομων νησιώτικων ηλεκτρικών συστημάτων. Συγκεκριμένα, σκοπεύει στην παροχή άριστων υπηρεσιών στους πολίτες μέσα από την λειτουργία και την ανάπτυξη του δικτύου με τα πρότυπα προηγμένων χωρών, και γενικά στην εξασφάλιση της ικανοποίησης των χρηστών του δικτύου, των εργαζομένων, των συνεργατών, των μετόχων και γενικά του κοινωνικού συνόλου.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΔΕΗ Α.Ε., κατά τη συνεδρίασή του στις 12 Οκτωβρίου 2010, ενέκρινε όπως όλες οι δραστηριότητες της Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας, δηλαδή, τόσο της διαχείρισης του δικτύου όσο και της παροχής των υπηρεσιών δικτύου στο σύνολο της χώρας, καθώς και οι δραστηριότητες του Διαχειριστή Μη Διασυνδεδεμένων Νησιών, που ασκούνται σήμερα από τη ΔΕΗ Α.Ε., περιέλθουν σε μία κατά 100% θυγατρική εταιρεία της ΔΕΗ Α.Ε.

ΑΔΜΗΕ ΑΕ

Ο ΑΔΜΗΕ αποτελεί τον διαχειριστή του Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΣΜΗΕ) και έχει σαν αποστολή τη διασφάλιση του εφοδιασμού της χώρας με ηλεκτρική ενέργεια με τρόπο ασφαλή, αποδοτικό και αξιόπιστο, προωθώντας την ανάπτυξη του ελεύθερου ανταγωνισμού στην Ελληνική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας και εξασφαλίζοντας την ισότιμη μεταχείριση των Χρηστών του ΕΣΜΗΕ. Σύμφωνα με το άρθρο 94 του Ν. 4001/2011, κάποια από τα καθήκοντα που εκτελεί είναι :

- Η διασφάλιση ότι η μακροχρόνια ικανότητα του Συστήματος ανταποκρίνεται σε εύλογες ανάγκες για μεταφορά ηλεκτρικής ενέργειας, υπό οικονομικά βιώσιμες συνθήκες, λαμβάνοντας υπόψη την προστασία του περιβάλλοντος.
- Παροχή πρόσβασης στο Σύστημα στους κατόχους άδειας παραγωγής, προμήθειας ή εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, σε όσους έχουν νόμιμα εξαιρεθεί από την υποχρέωση κατοχής τέτοιων αδειών και στους Επιλέγοντες Πελάτες.
- Η παροχή της δυνατότητας σύνδεσης του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ) με το ΕΣΜΗΕ, σύμφωνα με όσα καθορίζονται στον Κώδικα Διαχείρισης του Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας (Κώδικας Διαχείρισης ΕΣΜΗΕ).
- Η διαχείριση των ροών της ηλεκτρικής ενέργειας στο Σύστημα, συνεκτιμώντας τις ανταλλαγές με άλλα διασυνδεδεμένα συστήματα μεταφοράς.
- Μέριμνα για την ασφαλή, αξιόπιστη και αποδοτική λειτουργία του Συστήματος, διασφαλίζοντας, μεταξύ άλλων, τη διαθεσιμότητα των αναγκαίων επικουρικών υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών που παρέχονται μέσω διαχείρισης της ζήτησης, στο βαθμό που η διαθεσιμότητά τους δεν εξαρτάται από άλλο διασυνδεδεμένο Σύστημα μεταφοράς.
- Η κατάρτιση του προγράμματος κατανομής των μονάδων παραγωγής που συνδέονται με το Σύστημα, προσδιορισμός της χρήσης των διασυνδέσεων με άλλα συστήματα μεταφοράς και κατανομή σε πραγματικό χρόνο του φορτίου ηλεκτρικής ενέργειας στις διαθέσιμες εγκαταστάσεις παραγωγής.
- Η παροχή στους Διαχειριστές άλλων Συστημάτων μεταφοράς και δικτύων διανομής ηλεκτρικής ενέργειας, με τα οποία συνδέεται το Σύστημα, επαρκών πληροφοριών για την ασφαλή και αποδοτική λειτουργία, καθώς και τη συντονισμένη ανάπτυξη και τη διαλειτουργικότητα του Συστήματος και των παραπάνω συστημάτων και δικτύων.
- Η παροχή στους Χρήστες του Συστήματος κάθε αναγκαίας πληροφορία για την εξασφάλιση της αποτελεσματικής πρόσβασής τους στο Σύστημα.
- Η παροχή των πάσης φύσεως υπηρεσιών του εφαρμόζοντας διαφανή, αντικειμενικά και αμερόληπτα κριτήρια, ώστε να αποτρέπεται κάθε διάκριση μεταξύ των Χρηστών ή των κατηγοριών Χρηστών του Συστήματος και ιδίως κάθε διάκριση υπέρ των συνδεδεμένων με αυτόν επιχειρήσεων.
- Η είσπραξη των τελών πρόσβασης στο Σύστημα και διευθέτηση των χρεοπιστώσεων που του αναλογούν στο πλαίσιο του μηχανισμού αντιστάθμισης μεταξύ διαχειριστών συστημάτων μεταφοράς, σύμφωνα με το άρθρο 13 του Κανονισμού (ΕΚ) 714/2009.

- Η χορήγηση και διαχείριση της πρόσβασης τρίτων στο Σύστημα και παροχή ειδικά αιτιολογημένων επεξηγήσεων σε περίπτωση άρνησης πρόσβασης κ.α.

ΔΕΗ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΑΕ

Η ΔΕΗ Ανανεώσιμες, 100% θυγατρική της Δημόσιας Επιχείρησης Ηλεκτρισμού, συνεχίζει την παράδοση της ΔΕΗ, η οποία είναι η πρώτη εταιρεία στην Ελλάδα που από το 1982 δραστηριοποιήθηκε στον τομέα των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ). Με 23 αιολικά πάρκα, 15 μικρούς υδροηλεκτρικούς σταθμούς και 6 φωτοβολταϊκούς σταθμούς, συνολικής εγκατεστημένης ισχύος 144,7 MW, η ΔΕΗ Ανανεώσιμες έχει τοποθετηθεί δυναμικά στον ελληνικό χώρο των ΑΠΕ, κατέχοντας ήδη σχεδόν το 10% της αγοράς. Οι στόχοι της θυγατρικής είναι :

- Η επένδυση σε όλες τις καινοτόμες ανανεώσιμες τεχνολογίες για παραγωγή καθαρής ηλεκτρικής ενέργειας με μηδενικές επιπτώσεις στο περιβάλλον και η δημιουργία σε νέα σύγχρονα έργα με σκοπό την αναβάθμιση, τη λειτουργικότητα και αποδοτικότητα των υφιστάμενων υποδομών.
- Τα απαιτούμενα έργα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας να βρίσκονται κοντά στην κατανάλωση και τους φυσικούς πόρους με σκοπό τις λιγότερες δυνατές επιπτώσεις στο περιβάλλον και βελτίωση της ποιότητας ζωής και καθημερινότητας των κατοίκων των τοπικών κοινωνιών.
- Η ανάπτυξη των έργων ΑΠΕ εγγυώνται ένα καθαρό, οικολογικό και ασφαλές περιβάλλον όχι μόνο για τους εργαζόμενους, τους συνεργάτες μας και τις τοπικές κοινωνίες στις οποίες δραστηριοποιούμαστε, αλλά και για τις επόμενες γενιές.

Στο παρακάτω πίνακα φαίνεται η ταυτότητα της εταιρείας αναλυτικά :

Πίνακας 2

ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.

ΑΡ.

Α.Φ.Μ.

ΑΡ.Μ.Α.Ε.

ΕΤΟΣ ΙΔΡ.

ΥΠΑΛ.

090000045

47829/006/B/00/2 1950

10480

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ**ΈΔΡΑ****ΤΗΛΕΦΩΝΟ**

Χαλκοκονδύλη 30, Τ.Κ. 10432, Αθήνα, Αττική

2105230301-10

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

401.1 Παραγωγή ηλεκτρικού ρεύματος

401.3 Εμπόριο ηλεκτρικού ρεύματος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ**ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ****ΣΥΜΒΟΛΟ****ΚΛΑΔΟΣ**

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ASE)

ΔΕΗ

-

ΜΕΛΗ Δ.Σ - ΣΤΕΛΕΧΗ**ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ****ΘΕΣΗ / ΤΙΤΛΟΣ**

Εμμανουήλ Μιχ. Παναγιωτάκης

Πρόεδρος ΔΣ, Διευθύνων Σύμβουλος

Γεώργιος Αντ. Ανδριώτης

Αντιπρόεδρος ΔΣ

Σταύρος Κων. Γούτσος

Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος

Παναγιώτης Δημ. Αλεξάκης

Μέλος ΔΣ

Φίλιππος Νικ. Ταυρής

Μέλος ΔΣ

Παναγιώτης Από. Πραμμαντιώτης

Μέλος ΔΣ

Βασίλειος Στέ. Χατζηαθανασίου

Μέλος ΔΣ

Παντελής Κυρ. Καραλευθέρης

Μέλος ΔΣ

Χρήστος Γεώ. Παπαγεωργίου

Μέλος ΔΣ

Άρης Βατάλης

Μέλος ΔΣ

Νικόλαος Αθα. Φωτόπουλος

Μέλος ΔΣ

Χρήστος Παν. Τριζόγλου

Γενικός Διευθυντής

Γεώργιος Αγγελόπουλος

Οικονομικός Διευθυντής

Δημήτριος Λάππας

Διευθυντής Παραγωγής

Ευάγγελος Φώτ. Καρακατσάνης

Διευθυντής Πωλήσεων

Ιωάννης Γεώ. Κοπανάκης
Κίμων Στεριώτης
Γεώργιος Δαμάσκος

Εμπορικός Διευθυντής
Διευθυντής Δημοσίων Σχέσεων
Διευθυντής Ανθρώπινου Δυναμικού

Σε συνοπτική μορφή οι οικονομικές καταστάσεις της ΔΕΗ :

Πίνακας 3

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
	2011	2012	2013	2014
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	11.885.466.000,00	11.438.558.000,00	11.509.280.000,00	11.902.405.000,00
ΑΥΛΑ ΠΕΡΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	95.512.000,00	53.445.000,00	21.618.000,00	65.765.000,00
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.055.775.000,00	113.769.000,00	1.169.046.000,00	1.307.358.000,00
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	793.809.000,00	629.599.000,00	588.186.000,00	559.078.000,00
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	1.089.609.000,00	1.527.553.000,00	1.387.589.000,00	1.805.884.000,00
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	154.833.000,00	141.500.000,00	161.693.000,00	144.720.000,00
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	230.693.000,00	869.887.000,00	-255.360.000,00	104.952.000,00
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	337.465.000,00	221.763.000,00	185.513.000,00	248.318.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	15.640.162.000,00	14.996.074.000,00	14.767.565.000,00	16.138.480.000,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1.173.879.000,00	1.173.879.000,00	1.173.879.000,00	1.173.879.000,00
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5.177.861.000,00	4.528.680.000,00	4.149.170.000,00	4.794.569.000,00

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.897.396.000,00	3.616.033.000,00	3.727.151.000,00	5.905.641.000,00
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.223.476.000,00	2.190.398.000,00	2.129.257.000,00	2.072.989.000,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.395.942.000,00	2.362.098.000,00	2.311.055.000,00	1.032.897.000,00
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	771.608.000,00	1.124.986.000,00	1.227.053.000,00	1.158.532.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	15.640.162.000,00	14.996.565.000,00	17.767.565.000,00	16.138.480.000,00
ΑΧ				
	2011	2012	2013	2014
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	5.180.332.000,00	5.887.911.000,00	5.918.652.000,00	5.796.750.000,00
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	4.613.219.000,00	5.311.851.000,00	5.001.975.000,00	5.042.626.000,00
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ Ή ΖΗΜΙΕΣ	567.133.000,00	576.060.000,00	916.677.000,00	754.124.000,00
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	630.820.000,00	353.759.000,00	838.291.000,00	540.069.000,00
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	-63.707.000,00	222.301.000,00	78.386.000,00	214.055.000,00
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	597.364.000,00	595.194.000,00	560.448.000,00	569.256.000,00
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	533.657.000,00	817.495.000,00	638.834.000,00	783.311.000,00
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	183.440.000,00	172.149.000,00	165.264.000,00	166.145.000,00
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	597.364.000,00	595.194.000,00	560.448.000,00	569.256.000,00
ΚΕΡΔΗ ΠΦ	-247.147.000,00	50.152.000,00	-86.878.000,00	47.910.000,00

3.2 Χρηματοοικονομική ανάλυση της ΔΕΗ

3.2.1 Μέθοδος κάθετης ανάλυσης

Πίνακας 4

ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
	2011	2012	2013	2014
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	75,99%	76,28%	77,94%	73,75%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,59%	0,36%	0,15%	0,41%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	6,75%	0,76%	7,92%	8,10%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	5,08%	4,20%	3,98%	3,46%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	6,97%	10,19%	10,19%	11,19%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,99%	0,94%	1,09%	0,90%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,48%	5,80%	-1,73%	0,65%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	2,16%	1,48%	1,26%	1,54%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7,51%	7,83%	7,95%	7,27%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	33,11%	30,20%	28,10%	29,71%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	24,92%	24,11%	25,24%	36,59%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14,22%	14,61%	14,42%	12,85%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15,32%	15,75%	15,65%	6,40%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4,93%	7,50%	8,65%	7,18%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΙΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ				
ΑΧ				
	2011	2012	2013	2014
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΗΘΕΝΤΩΝ	89,05%	90,22%	84,51%	86,99%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ Ή ΖΗΜΙΕΣ	9,02%	9,78%	15,49%	13,01%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	12,18%	6,01%	14,16%	9,32%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	-3,16%	3,78%	1,32%	3,69%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	11,53%	10,11%	9,47%	9,82%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	8,37%	13,88%	10,79%	13,51%

ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3,54%	2,92%	2,79%	2,87%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	11,53%	10,11%	9,47%	9,82%
ΚΕΡΔΗ ΠΦ	-6,70%	0,85%	-1,47%	0,83%

Η χρησιμότητα της ανάλυσης αυτής είναι ότι μας δείχνει άμεσα τη σημαντικότητα κάθε στοιχείου ως προς το σύνολο των τελικών λογαριασμών. Η τεχνική αυτή απαιτεί οι τελικοί λογαριασμοί (αποτελέσματα χρήσεως, κατάσταση ισολογισμού) να εκφράζονται ως ποσοστά πάνω στο σύνολο (πωλήσεων ή ενεργητικού, αντίστοιχα). Συγκριμένα, η ανάλυση του ισολογισμού έγινε με βάση το σύνολο του ενεργητικού και παθητικού ενώ στα αποτελέσματα χρήσεως με βάση τις πώλησης. Παρατηρούμε, λοιπόν, στον ισολογισμό ότι και στις 4 χρήσεις το μεγαλύτερο ποσοστό σε σχέση με τα υπόλοιπα στοιχεία έχει το στοιχείο 'Ενσώματα Πάγια Στοιχεία', ενώ στο σύνολο του παθητικού τα στοιχεία 'Λοιπά Στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων' και οι 'Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις' κατέχουν τα υψηλότερα ποσοστά. Στα αποτελέσματα χρήσεως, βλέπουμε ότι τα κέρδη έχουν πολύ χαμηλό ποσοστό.

3.2.2 Μέθοδος οριζόντιας ανάλυσης

Πίνακας 5

ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΤΟΣ 2014				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
	2011	2012	2013	2014
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	99,86%	96,10%	96,70%	100,00%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	140,67%	81,27%	32,87%	100,00%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	80,76%	8,70%	89,42%	100,00%

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	141,99%	112,61%	105,21%	100,00%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	60,34%	84,59%	76,84%	100,00%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	106,99%	97,78%	111,73%	100,00%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	219,81%	828,84%	243,31%	100,00%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	135,90%	89,31%	74,71%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	107,99%	94,45%	86,54%	100,00%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	65,99%	61,23%	63,11%	100,00%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	107,26%	105,66%	102,71%	100,00%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	231,96%	228,69%	223,74%	100,00%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	66,60%	97,10%	110,23%	100,00%
ΑΧ				
	2011	2012	2013	2014
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	89,37%	101,57%	102,10%	100,00%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ Ή ΖΗΜΙΕΣ	75,20%	76,39%	121,56%	100,00%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ	116,80%	65,50%	155,22%	100,00%

ΕΞΟΔΑ				
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	-29,76%	103,85%	36,62%	100,00%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	104,94%	104,56%	98,45%	100,00%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΦΤΚΑΙ ΑΠΟΣΒ	68,13%	104,36%	13,36%	100,00%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	110,41%	103,61%	99,47%	100,00%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	104,94%	104,56%	98,45%	100,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΦ	515,86%	104,68%	-181,34%	100,00%

Το έτος βάσης έχει οριστεί το 2014 και με βάση αυτό έχουν υπολογιστεί και τα υπόλοιπα μεγέθη των προηγούμενων ετών. Αυτή η μέθοδος βοηθάει τον αναλυτή γιατί οι μεταβολές των στοιχείων των διαδοχικών καταστάσεων είναι οριζόντιες. Μπορούν να ονομαστούν και συγκριτικές επειδή οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι διαδοχικές και εύκολα συγκρίνονται τα στοιχεία μιας χρήσης με αντίστοιχα στοιχεία μιας προηγούμενης χρήσης.

Γενικά παρατηρούμε στα μεγέθη μια ομαλή μεταβολή των αντίστοιχων στοιχείων από το την μια χρήση στην άλλη, όμως υπάρχουν και κάποιες απότομες διακυμάνσεις είτε προς τα πάνω είτε προς κάτω. Αναλυτικότερα για κάποια στοιχεία, τα ΚΠΦΤΑ το ποσοστό είναι χαμηλότερο για το 2012 και το 2010 σε σχέση με το 2014 (έτος βάσης). Ακόμη, τα ταμειακά ισοδύναμα το έτος 2013 και 2012 έχουν και αυτά πιο χαμηλό ποσοστό σε σχέση με το έτος βάσης. Αντίθετα, τα λειτουργικά έξοδα παρουσιάζουν αύξηση τα έτη 2013, 2012. (Αντίστοιχα μπορούμε να πάρουμε πληροφορίες και για τα υπόλοιπα στοιχεία που μας ενδιαφέρουν για την ανάλυση μας.)

Να σημειωθεί εδώ ότι ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής από έτος σε έτος μπορεί να γίνει πιο δύσκολος επειδή μπορεί να αλλάξει η βάση υπολογισμού με αποτέλεσμα η σύγκριση των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών να διαρκέσει περισσότερο.

3.2.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Πίνακας 6

Αριθμοδείκτες				
	2011	2012	2013	2014
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
Γενική Ρευστότητα	0,820	0,770	0,690	1,330
Άμεση Ρευστότητα	0,570	0,590	0,520	1,070
Ταμειακής Ρευστότητας	0,100	0,060	0,050	0,110
Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος	2,260	4,940	1,870	3,800
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ				
Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	4,750	3,850	4,270	3,210
Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,450	1,520	1,390	2,300
Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	0,350	0,370	0,390	0,370
Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,330	0,390	0,400	0,360
Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	0,440	0,510	0,510	0,490
Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,820	1,030	1,110	0,970
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
Οικονομικής Μοχλεύσεως	0,220	0,090	8,620	1,580
Καθαρού Περιθωρίου	-0,048	0,009	-0,015	0,008
Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων	-0,020	0,010	-0,010	0,010
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ				
Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	0,267	0,256	0,234	0,251
ΚΥ προς ΣΥ	0,280	0,290	0,260	0,280
Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,880	3,830	3,080	2,980
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ				
Κέρδη Ανά Μετοχή	-23,330	1,433	-24,848	2,919
Ο λόγος της τιμής προς κέρδη ανά μετοχή	-0,458	4,815	-0,101	3,806
Εσωτερική Αξία Μετοχής	542,760	365,440	407,820	508,980
Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή	35,050	44,960	41,410	56,200

Απόσβεση κατά Μετοχή	56,170	41,750	48,070	52,110
----------------------	--------	--------	--------	--------

Στον παραπάνω πίνακα φαίνεται η ανάλυση της εταιρείας ΔΕΗ με την μέθοδο ανάλυσης των αριθμοδεικτών.

Αριθμοδείκτες ρευστότητας :

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας βλέπουμε από το 2011 έως το 2014 να μειώνεται και να αυξάνεται το έτος 2014. Αυτό σημαίνει ότι τα έτη που παρουσιάζει μείωση δεν έχει διατηρήσει επαρκή τα κυκλοφορούντα στοιχεία για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες. Αυτή η συνεχή μείωση του αριθμοδείκτη μέσα στις τρέχουσες χρήσεις θα πρέπει να διερευνηθεί. Θα πρέπει να γίνει και περαιτέρω ανάλυση με την χρήση άλλων αριθμοδεικτών για πιο ακριβή αποτελέσματα.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας παρουσιάζει περίπου την ίδια πορεία με τον δείκτη γενικής ρευστότητας μέσα στα 4 έτη. Αποτελεί μια καλύτερη ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Τα έτη 2011,2012 και το 2013 ο δείκτης βρίσκεται κάτω από την μονάδα πράγμα που σημαίνει ότι ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, το 2014 ο δείκτης βρίσκεται πάνω από την 1, δηλαδή τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία να είναι μεγαλύτερα από τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει μια αύξηση το 2014 από τα προηγούμενα έτη. Συνήθως είναι κάτω από την 1, αλλά εδώ παρατηρούμε ότι η επιχείρηση ΔΕΗ τα έτη 2011 και 2014 μπόρεσε να καλύψει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις σε σύγκριση με τα άλλα έτη. Δηλαδή μπόρεσε να καλύψει με μετρητά που είχε στην διάθεση της τις αντίστοιχες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος την μεγαλύτερη αύξηση την παρουσιάζει το έτος 2012, όπου δείχνει ότι επιχείρηση για εκείνη την χρονιά μπόρεσε να χρησιμοποιήσει περισσότερο τα αμυντικά περιουσιακά στοιχεία της. Ενώ τα υπόλοιπα έτη δεν παρουσιάζουν την ίδια εικόνα με συνέπεια να προσφύγει στην αξιοποίηση των εσόδων της προκειμένου να καλύψει τις απαιτούμενες και μελλοντικές δαπάνες της.

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας :

Ο δείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων αυξάνεται το έτος 2011, που σημαίνει ότι ενδέχεται να βελτιωθεί η ικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει τις απαιτήσεις ή να αλλάξει την πολιτική των χορηγουμένων πιστώσεων της. Επιπλέον, όταν υπάρχει μεγάλη ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Εδώ παρατηρούμε ότι υπάρχουν διακυμάνσεις από χρόνο σε χρόνο με αποτέλεσμα να υπάρχουν προφανείς μεταβολές στις πιστοληπτικές πολιτικές που ποικίλουν ανάλογα με την είσπραξη των απαιτήσεων.

Μέσω του δείκτη ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων μπορούμε να παρακολουθήσουμε πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσεως. Εδώ παρατηρούμε ότι η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις με βραδύτερο ρυθμό αφήνοντας κάποιες χρονικές περιόδους απλήρωτες τις υποχρεώσεις . Μόνο το έτος 2014 παρουσιάζει μια καλύτερη εικόνα.

Χρησιμοποιώντας τον δείκτη δραστηριότητας αποθεμάτων μπορούμε να πούμε ότι παρουσιάζει μείωση που δεν είναι καθόλου ενθαρρυντικό γιατί μπορεί να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση ή σε χαμηλές πωλήσεις σε σχέση με το ύψος των διατηρημένων αποθεμάτων. Ακόμη, φαίνεται ότι δεν διατηρεί το ποσό των αποθεμάτων χαμηλό και η ταχύτητα που διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν τα αποθέματα μέσα στις λογιστικές χρήσεις δεν ήταν υψηλός. Γενικά, τα 4 έτη φαίνεται ότι ο δείκτης παραμένει περίπου στα ίδια επίπεδα και η λειτουργία της οικονομικής μονάδας δεν ήταν και αποτελεσματική.

Μέσα από την παρακολούθηση του αριθμοδείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού ο αναλυτής μπορεί να γνωρίζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια, ο δείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Η ΔΕΗ με τον χαμηλό δείκτη που έχει μέσα στα 4 έτη παρέχει ένδειξη μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις πράγμα που στην ουσία σημαίνει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

Ο δείκτης δραστηριότητας των παγίων τα έτη 2012 και 2013 παραμένει στο ίδιο χαμηλό ποσοστό, πράγμα που σημαίνει ότι η οικονομική μονάδα δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Ακόμη χαμηλό ποσοστό παρατηρείται τα υπόλοιπα έτη όπου εκεί μπορεί να υπάρχει μια υπερεπένδυση των παγίων στοιχείων.

Για τον δείκτη δραστηριότητας ιδίων κεφαλαίων φαίνεται ότι βρίσκεται σε χαμηλό ποσοστό στα χρονικά διαστήματα εξέτασης της επιχείρησης, με αύξηση το έτος 2013 που σημαίνει ότι με ένα ευρώ ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις ένα 1,110 €. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων. Το έτος 2011 που ο δείκτης είναι πιο χαμηλός με ποσοστό 0,820, μπορεί να σημαίνει ότι με το μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων δε θα μπορέσει να απορροφήσει τις ζημίες που θα προκύψουν από την μείωση των πωλήσεων που υφίσταται και ούτε προφανώς θα υπάρχουν αρκετά κεφάλαια κινήσεως για να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας :

Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης μπορεί να είναι επωφελής και θετικός για την οικονομική μονάδα αφού μας δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Παρατηρούμε ότι θετικά αποτελέσματα φέρει μόνο τα έτη 2014 και 2013 με υψηλότερο ποσοστό το 2013. Αυτό σημαίνει ότι είναι επωφελής η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης. Παρατηρώντας όμως την πορεία του δείκτη για τα έτη 2011 και 2012, βλέπουμε ότι σημείωσε αισθητή κάμψη.

Παρατηρώντας τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους για τα 4 συνεχόμενα έτη, τα αποτελέσματα δεν είναι θετικά. Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει ότι η επιχείρηση αυτά τα έτη δεν είναι και τόσο επικερδής. Μάλιστα, η πορεία του διαχρονικά βρίσκεται στο ίδιο επίπεδο που σημαίνει ότι αν δεν επιδιωχθεί η αύξηση του ρυθμού πωλήσεων, οι προοπτικές της επιχείρησης δεν διαγράφονται καλές.

Τα ίδια αποτέλεσμα φέρει και ο δείκτης επενδυμένων κεφαλαίων. Δείχνει ότι η επιχείρηση δεν έχει την ικανότητα να έχει κέρδη σε πρώτο επίπεδο, καθώς λαμβάνεται υπόψη το είδος και το μέγεθος της εταιρείας, οπότε εδώ πρόκειται για μια μεγάλη οικονομική μονάδα στο ελληνικό χώρο. Η επιχείρηση διαθέτει κεφάλαια τα οποία προφανώς δεν έχει αξιοποιήσει σωστά την πολιτική που έχει ακολουθήσει και δεν έχει φέρει κέρδη ικανοποιητικά για την οικονομική κατάσταση της.

Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας:

Με τον δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς τα πάγια ο αναλυτής μπορεί να εξετάσει τη διάρθρωση των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας. Εδώ δείκτης έχει τα ίδια σχεδόν αποτελέσματα για τα 4 έτη και δεν υπάρχει μεγάλη απόκλιση. Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της επιχείρησης σε πάγια.

Ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικό προς σύνολο υποχρεώσεων μας δίνει να καταλάβουμε καλύτερα την ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων. Είναι σημαντικός επειδή ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις έχει τιμή με μέσο όρο γύρω στο 3, και από το 2011 μέχρι το 2014 παρουσιάζει μια μείωση με μια μικρή άνοδο το 2011, που μπορεί να οφείλεται στην αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Εδώ, προκύπτει ότι διαχρονικά μειώθηκε το περιθώριο ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών της.

Αριθμοδείκτες επένδυσης :

Με τον αριθμοδείκτη κέρδη ανά μετοχή, ο αναλυτής μπορεί να πάρει πληροφορίες για το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης. Στην επιχείρηση, ο δείκτης παρουσιάζει θετικά αποτελέσματα μόνο τα έτη 2012 και 2014.

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή διαχρονικά είναι αρνητικός τα έτη που υπάρχουν ζημίες και κανονικά δεν υπολογίζεται, οπότε αποτελέσματα μπορούμε να πάρουμε μόνο για τα έτη 2012 και 2014. Έτσι, μπορούμε να δούμε πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης με μεγαλύτερο ποσοστό το 2012 (4,815) σε αντίθεση με το 2014, όπου θα μπορούν να καταβάλουν μικρότερο ποσό.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής ανά μετοχή από το 2011 ως το 2014 αυξάνεται. Μια από τις επιχειρήσεις που δίνει μεγάλη σημασία στο ύψος των ετησίων αποσβέσεων είναι η ΔΕΗ, αφού χρησιμοποιεί τον δείκτη απόσβεση ανά μετοχή. Εδώ πάλι χρησιμοποιήθηκε το μέσο ύψος των μετοχών σε κυκλοφορία και φαίνεται ότι το αποτέλεσμα είναι ικανοποιητικό.

3.3 Προφίλ της εταιρείας National Grid

Η National Grid (NG) είναι μια βρετανική πολυεθνική εταιρεία ηλεκτρισμού και αερίου όπου εδρεύει στην στο Warwick στο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι κύριες δραστηριότητες της βρίσκονται στο Ηνωμένο Βασίλειο και στις Βορειοανατολικές Ηνωμένες Πολιτείες. Η NG είναι η 20^η μεγαλύτερη εταιρεία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου και έχει κεφαλαιοποίηση ύψους περίπου 31,4 δις \$ (Αύγουστος 2014)

Πριν από το 1990, τόσο οι δραστηριότητες της παραγωγής όσο και της μεταφοράς στην Αγγλία και στην Ουαλία ήταν υπό την ευθύνη της Κεντρικής Παραγωγής Ηλεκτρισμού (CEGB). Η παρούσα αγορά της ηλεκτρικής ενέργειας στην Μεγάλη Βρετανία δημιουργήθηκε μετά από την διάλυση της CEGB σε 4 ξεχωριστές εταιρείες. Έτσι, οι δραστηριότητες μεταφέρθηκαν στις εταιρείες POWERCEN, NATIONAL POWER και NUCLEAR ELECTRIC, καθώς και η μετάδοση μεταφέρθηκε στις δραστηριότητες της NATIONAL GRID COMPANY.

Η NG εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου το 1995. Μετά την έναρξη της νέας χιλιετίας, η NG επιδίωξε κάποιες σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις και το 2000 απέκτησε το Νέο Αγγλικό Ηλεκτρικό Σύστημα (New England Electric System). Τον Οκτώβριο του 2002, συγχωνεύτηκε με την Lattice Group plc, ιδιοκτήτρια της Transo - διανομή φυσικού αερίου στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Σήμερα, η NG είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας σε όλο τον κόσμο, στην Μασαχουσέτη, στην Νέα Υόρκη και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Βρίσκεται σε μια από τις μεγαλύτερες προκλήσεις που υπάρχουν σε μια κοινωνία προσφέροντας μία καθαρή ενέργεια για την υποστήριξη του κόσμου για πολύ καιρό στο μέλλον. Πρέπει να τονιστεί στο τέλος ότι προωθεί την ανάπτυξη και την εφαρμογή βιώσιμων, καινοτόμων και οικονομικά προσιτών ενεργειακών λύσεων.

Το όραμα της National Grid :

Το όραμά τα εταιρείας περιγράφει τις προθέσεις και τις φιλοδοξίες στο υψηλότερο επίπεδο. Οι στρατηγικοί στόχοι καθόρισαν στο να επιτύχει και να αναγνωριστεί ως ηγέτης στην ανάπτυξη και λειτουργία ασφαλών, αξιόπιστων και ανθεκτικών ενεργειακών υποδομών.

Η στρατηγική της :

Η στρατηγική της καθορίζεται από την ασφαλή λειτουργία και από βιώσιμη ενεργειακή υποδομή με στόχο την ικανοποίηση των αναγκών των πελατών της και την δημιουργία αξίας για τους επενδυτές της. Στην αγορά, οι πελάτες ζητάνε ασφαλή και αξιόπιστο εφοδιασμό της ηλεκτρικής ενεργείας με ένα σταθερά χαμηλό και ικανοποιητικό κόστος. Η National Grid διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία της έτσι ώστε να προσφέρει γρήγορες βελτιώσεις στο δίκτυο της και να παρέχει υπηρεσίες που ανταποκρίνονται στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις στην αγορά.

Η ανάπτυξη της :

Η National Grid μεγιστοποιεί την αξία της από το υπάρχον χαρτοφυλάκιο της, ερευνώντας και αξιολογώντας τις ευκαιρίες ανάπτυξη της. Η διαχείριση του χαρτοφυλακίου της διατηρεί τον κατάλληλο συνδυασμό ανάπτυξης και παραγωγής, όπου είναι απαραίτητο για την ικανοποίηση των προσδοκιών των μετόχων της. Εξετάζονται προσεκτικά οι ευκαιρίες για επένδυση έτσι ώστε να έρθουν οι αποδεκτές αποδόσεις. Η εταιρεία έχει μια πειθαρχημένη προσέγγιση με την επιχειρησιακή αποτελεσματικότητα και την αποτελεσματικότητα των προμηθειών της με στόχο την κερδοφορία της

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις NG :

Πίνακας 7

National Grid PLC				
In Millions of EUR except Per Share	FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014
12 Months Ending	03/31/2011	03/31/2012	03/31/2013	03/31/2014
Total Assets				
+ Cash, Cash Equivalents & STI	3761,851	3266,0886	7233,005	4787,9751
+ Cash & Cash Equivalents	434,7129	398,2157	795,3698	428,7739
+ ST Investments	3327,139	2867,8729	6437,635	4359,2012
+ Accounts & Notes Receiv	1316,591	1119,0821	1570,589	1940,3835
+ Accounts Receivable, Net	1316,591	1119,0821	1570,589	1940,3835
+ Notes Receivable, Net	0	0	0	0
+ Inventories	362,2607	450,9913	344,9368	324,6085
+ Raw Materials	301,1292	400,6146	320,0445	244,6676

+ Work In Process	13,5848	15,5928	15,4095	15,7459
+ Finished Goods	0	0	0	0
+ Other Inventory	47,5467	34,7839	9,4828	64,195
+ Other ST Assets	2045,641	1941,9014	2202,38	2017,902
+ Prepaid Expenses	1130,933	1155,0655	1684,382	1320,236
+ Derivative & Hedging Assets	529,8063	380,224	323,6005	500,2362
+ Assets Held-for-Sale	328,2988	316,6535	—	—
+ Income Taxes Receivable	—	—	—	13,3235
+ Misc ST Assets	56,6032	89,9584	194,3974	184,1063
Total Current Assets	7486,345	6778,0634	11350,91	9070,8691
+ Property, Plant & Equip, Net	36176,26	40422,494	43374,32	45032,159
+ Property, Plant & Equip	52216,49	58121,504	62176,34	64861,135
- Accumulated Depreciation	16040,23	17699,01	18802,02	19828,976
+ LT Investments & Receivables	268,2994	301,0607	329,5273	343,9881
+ LT Investments	268,2994	301,0607	329,5273	343,9881
+ Other LT Assets	8596,9	9274,1083	9789,805	9001,8292
+ Total Intangible Assets	5973,906	6383,446	6658,11	6374,6807
+ Goodwill	5406,742	5728,5491	5959,939	5564,3708
+ Other Intangible Assets	567,1645	654,8969	698,1711	810,31
+ Prepaid Expense	4,5283	5,9972	7,1121	10,901
+ Deferred Tax Assets	—	—	—	—
+ Derivative & Hedging Assets	1437,722	2181,7904	2337,51	1885,8784
+ Prepaid Pension Costs	629,428	185,914	231,1432	210,7533
+ Investments in Affiliates	403,0151	409,0107	439,7648	425,1402
+ Misc LT Assets	148,3005	107,95	116,1643	94,4756
Total Noncurrent Assets	45041,46	49997,663	53493,65	54377,977
Total Assets	52527,81	56775,726	64844,56	63448,846
Liabilities & Shareholders' Equity				
+ Payables & Accruals	3341,855	3135,3491	3624,8	3510,132
+ Trade creditors	1947,152	1835,1508	2409,816	2352,2003
+ Accrued Taxes	715,465	587,728	429,0967	380,3249
+ Other Payables & Accruals	679,2389	712,4703	785,887	777,6069

+ ST Debt	3341,855	2989,0168	4087,086	4252,6133
+ ST Borrowings	3319,214	2962,629	4063,379	4229,6001
+ ST Capital Leases	22,6413	26,3878	23,707	23,0133
+ Other ST Liabilities	1043,764	1077,1016	1113,044	1116,7501
+ Deferred Revenue	295,4689	365,8307	183,7292	271,3146
+ Derivatives & Hedging	215,0923	194,3101	482,4374	410,6055
+ Misc ST Liabilities	533,2025	516,9608	446,8769	434,83
Total Current Liabilities	7727,475	7201,4674	8824,93	8879,4954
+ LT Debt	22919,78	24628,203	29215,32	27178,693
+ LT Borrowings	22713,75	24406,306	29007,88	26995,798
+ LT Capital Leases	206,0358	221,8973	207,4362	182,8951
+ Other LT Liabilities	11613,85	13855,988	14673,45	12954,059
+ Accrued Liabilities	0	0	0	0
+ Pension Liabilities	2913,935	3703,886	4376,312	3131,0184
+ Deferred Revenue	1770,549	1867,5358	1871,667	1944,0172
+ Deferred Tax Liabilities	4263,356	4483,5252	4832,671	4944,2232
+ Derivatives & Hedging	457,3542	1522,0956	1510,136	998,05
+ Misc LT Liabilities	2208,659	2278,9454	2082,66	1936,7499
Total Noncurrent Liabilities	34533,64	38484,191	43888,76	40132,752
Total Liabilities	42261,11	45685,659	52713,69	49012,247
+ Preferred Equity	0	0	0	0
+ Share Capital & APIC	2011,679	2131,4137	2106,367	2149,9256
+ Common Stock	470,939	506,1658	513,2565	531,7281
+ Additional Paid in Capital	1540,74	1625,2479	1593,11	1618,1975
- Treasury Stock	943,01	1024,326	1172,311	1234,239
+ Retained Earnings	14700,99	15773,901	16739,51	19275,445
+ Other Equity	-5513,156	-5799,316	-5548,623	-5764,223
Equity Before Minority Interest	10256,51	11081,672	12124,94	14426,909
+ Minority Interest	10,1886	8,3961	5,9267	9,6898
Total Equity	10266,7	11090,068	12130,87	14436,599
Total Liabilities & Equity	52527,81	56775,726	64844,56	63448,846
Reference Items				

Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
Shares Outstanding	3648	3701	3795	3854
Number of Treasury Shares	140	135	129	124
Pension Obligations	2913,935	3703,886	4376,312	3131,0184
Future Minimum Operating Lease Obligations	899,9915	846,8081	879,5296	763,0722
Capital Leases - Total	228,6771	248,2851	231,1432	205,9084
Number Of Shareholders	1101600	1053500	1020000	987826
Options Granted During Period	3,9	3,9	—	—
Options Outstanding at Period End	20	19,5	—	—
Net Debt	22499,79	24351,131	26069,4	26643,331
Net Debt to Equity	219,1532	219,576	214,9013	184,5541
Tangible Common Equity Ratio	9,1992	9,3233	9,3954	14,1084
Current Ratio	0,9688	0,9412	1,2862	1,0216
Number of Employees	27089	25645	25428	23909

3.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση της National Grid

3.4.1 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Στον πίνακα 8 παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες όπου οι πληροφορίες συλλέχθηκαν από τον παραπάνω πίνακα 7, και στην συνέχεια γίνεται η εξήγηση της ανάλυσης.

Πίνακας 8

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ				
	2011	2012	2013	2014
Cash Ratio	0,4868	0,8196	0,4535	0,4868
Current Ratio	0,9688	1,2862	0,9412	0,9688
Quick Ratio	0,6572	0,9976	0,6089	0,6572
CFO/Avg Current Liab	0,5869	0,4473	0,5501	0,5869
Common Equity/Total Assets	19,5259	18,6985	19,5183	19,5259

Total Debt/T12M EBITDA	4,6489	5,498	4,776	4,6489
Net Debt/EBITDA	3,983	4,3039	4,2112	3,983
Return on Common Equity (roce)	32,5666	22,1183	22,5226	32,5666
Return on Assets (ROA)	4,8003	4,2199	4,3442	4,8003
Return on Capital (ROIC)	9,8486	8,2268	8,643	9,8486
EBITDA Margin	34,7905	35,5874	34,854	34,7905
Operating Margin	26,1103	26,1091	25,5856	26,1103
Pretax Margin	18,2946	18,8801	18,5006	18,2946
Effective Tax Rate	17,5686	20,5459	20,3595	17,5686
Sustainable Growth Rate (SGR)	6,8900	6,8009	6,9403	13,3343

Ο δείκτης cash ratio (αναλογία μετρητών) υπολογίζει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώσει το βραχυπρόθεσμο χρέος της χρησιμοποιώντας τα ταμειακά διαθέσιμα. Οι πληροφορίες που δίνει είναι χρήσιμες για τους πιστωτές που αποφασίζουν να επεκτείνουν το χρέος τους, αφού σε αυτόν τον αριθμοδείκτη δεν συμμετέχουν οι εισπρακτέοι λογαριασμοί και άλλα περιουσιακά στοιχεία παρά μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα.. Εδώ, ο δείκτης βλέπουμε ότι και για τα 4 έτη βρίσκεται κάτω από την μονάδα που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερες από τα ταμειακά διαθέσιμα με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν επαρκή ταμειακά διαθέσιμα για να καλυφθεί το βραχυπρόθεσμο χρέος.

Ο δείκτης current ratio (τρέχουσα αναλογία) δείχνει την αναλογία που μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η διαφορά με τον προηγούμενο δείκτη είναι ότι ενσωματώνει όλα τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης βρίσκεται κοντά στην μονάδα με την διαφορά ότι στα έτη 2013 και 2014 είναι πάνω από την μονάδα.

Ο δείκτης quick ratio μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία. Για το λόγο αυτό, η αναλογία αποκλείει τα αποθέματα από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή χρησιμοποιεί τα μετρητά και τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα. Τα αποθέματα απαιτούν συνήθως χρόνο για να μετατραπούν σε μετρητά, και αν μπορέσουν να πουληθούν γρήγορα, η εταιρεία μπορεί να δεχτεί μια χαμηλότερη τιμή από ότι η λογιστική αξία αυτών των αποθεμάτων. Φυσικά όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης ,η ρευστότητα της επιχείρησης βρίσκεται σε καλύτερη θέση. Εδώ στα 4 έτη βρίσκεται κάτω από την μονάδα με το πιο υψηλό ποσοστό 0,9976 το 2013.

Ο δείκτης CFO Ratio (CFO/Avg Current Liab) είναι ένα μετρό που δείχνει πόσο καλά καλύπτονται οι τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τις ταμειακές ροές που προέρχονται από τις λειτουργικές δραστηριότητες της. Η χρήση των ταμειακών ροών, σε αντίθεση με το εισόδημα, θεωρείται πιο ακριβής μέτρηση.. Πάλι, εδώ ο δείκτης όλα τα έτη είναι κάτω από την μονάδα με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της με την χρησιμοποίηση των ροών που προέρχονται από την λειτουργική δραστηριότητα.

Ο δείκτης shareholder equity ratio (αναλογία μετοχικού κεφαλαίου) καθορίζει το πόσο θα λάβουν οι μέτοχοι της επιχείρησης σε περίπτωση εκκαθάρισης της εταιρείας. Ο λόγος, που εκφράζεται ως ποσοστό, υπολογίζεται διαιρώντας Ίδια Κεφάλαια με το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Παρατηρούμε ότι δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικό επίπεδο.

Ο δείκτης Total Debt/ EBITDA είναι ένα μέτρο της ικανότητας μιας επιχείρησης να πληρώσει το οφειλόμενο χρέος της. Χρησιμοποιούμενη συνήθως από τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας για την εκτίμηση της πιθανότητας μιας εταιρείας να αθετήσει το χρέος της, ο υψηλός δείκτης Total Debt/ EBITDA υποδηλώνει ότι μια επιχείρηση μπορεί να μην είναι σε θέση να εξυπηρετήσει το χρέος της με τον κατάλληλο τρόπο. Εδώ, βλέπουμε ότι τα 2 πρώτα έτη υπάρχει μια αύξηση του δείκτη, όχι σημαντική και δείχνει ότι η επιχείρηση αυξάνει το χρέος περισσότερο από τα κέρδη της. Ενώ το 2014 και 2013 που ο δείκτης παρουσιάζει μια μικρή μείωση.

Ο λόγος Net Debt/EBITDA είναι μια μέτρηση της μόχλευσης, υπολογιζόμενη με τις υποχρεώσεις της εταιρείας μείον ταμειακά διαθέσιμα ή ισοδύναμα, διαιρούμενο με το EBITDA. Στην National Grid και τα 4 έτη ο δείκτης είναι θετικός με μέσο όρο γύρω στο 4 πράγμα που σημαίνει ότι βρίσκεται σε οριακό σημείο να μπορεί να χειριστεί το χρέος της, και σε περίπτωση επιπλέον χρέους πρέπει να αναπτυχθεί προκειμένου να επιβιώσει.

Ο δείκτης Net Debt/EBIT υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το καθαρό χρέος με κέρδη προ τόκων, φόρων, και αποσβέσεων Όσο πιο χαμηλός είναι τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Εδώ, μπορούμε να πούμε ότι είναι σχετικά υψηλός με μέσο όρο γύρω στο 5.

Ο δείκτης ROCE (απόδοση ιδίων κεφαλαίων) είναι υψηλός για τη National Grid και δείχνει ότι μπορεί να χειρίζεται αποτελεσματικά το κεφάλαιο της και να δημιουργεί πωλήσεις, κέρδη και ταμειακές ροές χρησιμοποιώντας μια αποδοτική στρατηγική.

Ο δείκτης ROA (απόδοση των περιουσιακών στοιχείων) αποτελεί ένδειξη για το πόσο κερδοφόρα είναι μια εταιρεία σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό της. Δίνει μια ιδέα για το πόσο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία κερδών. Υπολογίζεται με τη διαίρεση των ετήσιων κερδών μιας εταιρείας με το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της και το ROA εμφανίζεται ως ποσοστό. Μερικές φορές αυτό αναφέρεται και ως "απόδοση της επένδυσης". Στην συγκεκριμένη περίπτωση, ο δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικό.

Ένας υπολογισμός που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της αποδοτικότητας μιας εταιρείας στην κατανομή του κεφαλαίου υπό τον έλεγχό της σε κερδοφόρες επενδύσεις. Η απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου δίνει μια αίσθηση στο πόσο καλά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα χρήματά της για να δημιουργήσει αποδόσεις. Η σύγκριση της απόδοσης κεφαλαίου μιας εταιρείας (ROIC) με το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου (WACC) αποκαλύπτει εάν το επενδυμένο κεφάλαιο χρησιμοποιείται αποτελεσματικά. Υπάρχουν διάφοροι τρόποι υπολογισμού για τον δείκτη ROIC, όπως είναι να προστεθεί η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων στη λογιστική αξία του χρέους του, στη συνέχεια να αφαιρεθούν τα μη λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία, περιλαμβανομένων των ταμειακών διαθεσίμων, των εμπορεύσιμων τίτλων και των περιουσιακών στοιχείων διακοπτόμενων δραστηριοτήτων. Αν ο δείκτης ROIC είναι μεγαλύτερος από τον δείκτη WACC σημαίνει ότι η επιχείρηση αυξάνει την αξία της και δεν την καταστρέφει. Αυτό ισχύει και για την National Grid αφού κατά μέσο όρο ο δείκτης WACC βρίσκεται κοντά στο 4 για όλα τα έτη.

Το περιθώριο EBITDA (margin) είναι μια μέτρηση της λειτουργικής κερδοφορίας μιας εταιρείας ως ποσοστό των συνολικών εσόδων της. Είναι ίση με τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) διαιρούμενα με τα συνολικά έσοδα. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης, τόσο θετικά αποτελέσματα φέρει, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν έχει μεγιστοποιήσει το κέρδος της σε ικανοποιητικό επίπεδο. Η National Grid είναι μια από τις εταιρείες που φέρουν θετικά αποτελέσματα κατά την μέτρηση του περιθωρίου EBITDA, αφού οι λειτουργικές δαπάνες της είναι μικρότερες από τα συνολικά έσοδα.

Ο αριθμοδείκτης Operating Margin (λειτουργικό περιθώριο) είναι μια αναλογία περιθωρίου που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της στρατηγικής τιμολόγησης μιας εταιρείας και της λειτουργικής αποτελεσματικότητας ή μπορεί να χαρακτηριστεί και ως ποσοστό των εσόδων μιας επιχείρησης μετά την καταβολή του μεταβλητού κόστους παραγωγής, όπως οι μισθοί, οι πρώτες ύλες κ.λπ. Στην συγκεκριμένη εταιρεία, το λειτουργικό περιθώριο αυξομειώνεται μέσα στην τετραετία από το 2011 έως το 2014, αλλά βρίσκεται κατά μέσο όρο γύρω στο 26.

Ο αριθμοδείκτης Pretax Margin (περιθώριο κέρδους προ φόρων) είναι τα κέρδη προ φόρων μιας εταιρείας ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων ή εσόδων. Όσο υψηλότερο είναι το περιθώριο κέρδους προ φόρων, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η εταιρεία. Οι οικονομικοί αναλυτές που εργάζονται μέσα σε μια εταιρεία πρέπει να αναλύουν την κερδοφορία για να μάθουν τι μπορεί να κάνει η εταιρεία για να βελτιώσει τις πωλήσεις. Εδώ, η εταιρεία έχει ένα υψηλό ποσοστό του αριθμοδείκτη που σημαίνει ότι κάθε χρόνο μπορεί να αναπτύσσεται και να γίνεται όλο και πιο κερδοφόρα.

Ο βιώσιμος ρυθμός ανάπτυξης (Sustainable Growth Rate, SGR) είναι ο μέγιστος ρυθμός ανάπτυξης που μπορεί να διατηρήσει μια επιχείρηση χωρίς να χρειάζεται να αυξήσει τη χρηματοοικονομική μόχλευση ή να αναζητήσει εξωτερική χρηματοδότηση. Το SGR είναι ένα μέτρο που δείχνει πόσο γρήγορα μια επιχείρηση μπορεί να αναπτυχθεί χωρίς να δανείζεται περισσότερα χρήματα. Η συγκεκριμένη εταιρεία έχει έναν χαμηλό δείκτη τα πρώτα 3 χρόνια σε σχέση με το 2014, αφού βλέπουμε ο δείκτης το 2014 φτάνει στο διπλό ποσοστό με τιμή 13,33. Αυτό σημαίνει ότι τα προηγούμενα έτη κρατούσε σταθερό τον δείκτη με μέσο όρο γύρω στο 7. Το 2014, ο αριθμοδείκτης αυξάνεται και φαίνεται ότι η εταιρεία βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων για τα έτη 2011 μέχρι και 2014 της εταιρείας ΔΕΗ προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα. Η επιχείρηση μπόρεσε να καλύψει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά που είχε στην διάθεση της με αποτέλεσμα να εξασφαλίσει μια επαρκή ρευστότητα. Ακόμη, δεν χρειάστηκε να χρησιμοποιήσει εξολοκλήρου τα περιουσιακά στοιχεία ώστε να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Από την μεριά των κεφαλαίων της, μπορούμε να πούμε ότι μέσα στην τετραετία (που γίνεται και η ανάλυση) η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων ήταν επωφελής, αλλά δεν μπορούμε να πούμε ότι στηρίζεται κατά κύριο λόγο στα ξένα κεφάλαια. Η ταχύτητα που έχει όμως να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι αργή. Τέλος, μπορούμε να δούμε ότι τα κεφάλαια της προήλθαν από αύξησή μετοχικού κεφαλαίου αλλά και από τα κέρδη, πράγμα που σημαίνει ότι μέσα στην κρίση δεν μπορεί να αμφισβητηθεί η κερδοφόρα δυναμικότητα της.

Μέσα στην τετραετία που έχει γίνει η ανάλυση, παρατηρείται ότι η NG μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της, αν και κάποιες χρονιές δεν έχει και ικανοποιητικά αποτελέσματα. Η στρατηγική που έχει ακολουθήσει μέχρι και το 2014 της έχει δημιουργήσει πωλήσεις, κέρδη και ταμειακές ροές. Τέλος, μπορούμε να πούμε ότι είναι μια επιχείρηση όπου χρησιμοποιεί τα δικά της έσοδα και παραμένει έως και το έτος 2014 αυτοσυντηρούμενη.

Προτάσεις βελτίωσης που μπορεί να χρησιμοποιήσουν και οι δυο εταιρείες :

1) Κουλτούρα της επιχείρησης ;

Ο πιο ζωτικός παράγοντας προκειμένου να λειτουργήσει σωστά μια επιχείρηση είναι οι εργαζόμενοι, ο ανθρώπινος παράγοντας. Πρέπει να υπάρχει θετική κουλτούρα για να μπορούν όλοι ο εργαζόμενοι να έχουν ένα συγκεκριμένο όραμα για την μελλοντική απεικόνιση της επιχείρησης, καθώς και εταιρικές αξίες που να είναι συνεπείς με τον σκοπό τις προσωπικές τους αξίες .

2) Διαφήμιση – Marketing

Μέσα στην κρίση πολλές εταιρείες δεν επενδύουν στην διαφήμιση λόγω χαμηλής ρευστότητας, αλλά μην ξεχάμε μια διαφήμιση κάνει το προϊόν της επιχείρησης γνωστό στο ευρύ καταναλωτικό κοινό, και ακόμη αν το γνωρίζει δεν θα μπορέσει να το ξεχάσει. Έτσι μια επιχείρηση, μπορεί να μειώσει τις περιττές δαπάνες και να επενδύσει σε μια καλή διαφήμιση που θα τις φέρει (το πιο πιθανό) θετικά αποτελέσματα.

3) Επένδυση στο προσωπικό

Σε μια επιχείρηση πρέπει να υπάρχει ένα υγιές περιβάλλον εργασίας. Πρέπει επενδύσει στο προσωπικό της, να εκπαιδεύσει το προσωπικό της και να απομακρύνει εργαζομένους που εργάζονται ενάντια της.

4) Ικανοποίηση πελάτη

Πέρα από την διαφήμιση που θα δει ένας μελλοντικός πελάτης, η επιχείρηση πρέπει να ενδιαφερθεί για τον πελάτη, να αφιερώσει χρόνο, να ακούσει τα παράπονα και οποιαδήποτε σχόλια έχει, για την καλύτερη εικόνα της.

5) Προβολή στο διαδίκτυο

Πολλές επιχειρήσεις έχουν δημιουργήσει site για την επιχείρηση, όπου εκεί παρέχονται διάφορες πληροφορίες. Καλό θα ήταν να ασχολείται η επιχείρηση και με αυτό, να την ανανεώνει, να μπορεί να έχει επικοινωνία με τους πελάτες.

6) Άμεσα μέτρα για την επιβίωση της εταιρίας όπως ισχυρά κίνητρα για την πληρωμή των λογαριασμών.

7) Αποτελεσματικότερη διοίκηση και διαχείριση όλων των επιμέρους δραστηριοτήτων της σημερινής καθετοποιημένης επιχείρησης, σύμφωνα με τις αρχές της επιστήμης της διοίκησης επιχειρήσεων, μέσω της δημιουργίας μικρότερων και ομοιογενών οργανωτικών μονάδων.

8) Την προστασία του περιβάλλοντος, με εκπλήρωση των υποχρεώσεων της χώρας που προκύπτουν για την Κλιματική Αλλαγή.

9) Την προσέλκυση επενδύσεων από τον ιδιωτικό τομέα, προκειμένου να πραγματοποιηθούν οι απαραίτητες επενδύσεις.

Για την ΔΕΗ :

1) Ανάγκη Αναδιάρθρωσης

Είναι πολύ σημαντικό για μια επιχείρηση να μπορεί να εισπράττει χρήματα σε ένα εύλογο χρονικό διάστημα για να μπορέσει να λειτουργήσει ομαλά. Μπορεί η ΔΕΗ να έχει θετικά αποτελέσματα όσο

αφορά τα μετρητά, αλλά θα πρέπει να είναι προσεχτική και πάντα αφυπνισμένη σε πιθανούς κίνδυνους για χρεοκοπία και ειδικά τώρα που βρισκόμαστε σε κρίση.

- 2) Ταύτιση των στόχων των διαφόρων επιχειρήσεων που ασκούν δραστηριότητες δικτύων ηλεκ. ενέργειας.
Η προβλεπόμενη σήμερα απόσχιση του Διαχειριστή κάθε δικτύου από τις μονάδες της ΔΕΗ που ασχολούνται στην πράξη με τη λειτουργία, συντήρηση και ανάπτυξή του, καθώς και από την κυριότητα των παγίων, ενδέχεται να οδηγήσει τον Διαχειριστή σε υπο-βέλτιστες επιλογές, καθώς αυτός δεν υφίσταται άμεσα τις οικονομικές συνέπειες των αποφάσεών του.
- 3) Διάκριση των χρεώσεων δικτύων στα τιμολόγια της ΔΕΗ
Θα της επιτρέψει να ανακτά το κόστος των υπηρεσιών που παρέχει μονοπωλιακά και από τους πελάτες που επιλέγουν εναλλακτικούς προμηθευτές. Επίσης, θα βοηθήσει στη σταδιακή εξάλειψη των εις βάρος της διακρίσεων στις ανταγωνιστικές δραστηριότητες, που γίνονται τόσο από τους εποπτεύοντες φορείς, όσο και από το κοινωνικό σύνολο (για παράδειγμα, πολλές φορές νέα έργα της ΔΕΗ αντιμετωπίζονται σήμερα με μεγαλύτερη καχυποψία από τις τοπικές κοινωνίες έναντι αντίστοιχων έργων των ανταγωνιστών της).
- 4) Άνοιγμα στην αγορά
Μια καλή στρατηγική θα ήταν η δημιουργία και πώληση θυγατρικών εταιριών στις οποίες θα μεταφερθούν πελάτες της ΔΕΗ για το άνοιγμα στην αγορά.
- 5) Ανάπτυξη κι ενδυνάμωση της ΔΕΗ με στρατηγικό επενδυτή.
- 6) Αποθεματοποίηση
Μπορεί η ΔΕΗ να κάνει αποθεματοποίηση μεγαλύτερη από όσο χρειάζεται για να μπορέσει να εκμεταλλευτεί τις πιθανές διακυμάνσεις στις τιμές. Άρα, πρέπει να αυξήσει το κεφάλαιο κίνησης της με αποτέλεσμα την ρευστοποίηση των αποθεμάτων της και την γρηγορότερη αύξηση των απαιτήσεων της.
- 7) Αύξηση των ιδίων κεφαλαίων
Με την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη της θα είναι θετική και επωφελής και δεν θα χρειαστεί σε έναν πιθανό δανεισμό να δανειστεί με επαχθείς ορούς.
- 8) Αύξηση πωλήσεων

Σε μια πιθανή αύξηση των πωλήσεων, η ΔΕΗ θα μπορούσε να ρευστοποιήσει πιο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία ή μέρος αυτών με αποτέλεσμα να μην συνεπάγεται υπερεπένδυση στα στοιχεία του ενεργητικού της.

Για την National Grid :

- 1) Η NG θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει το χαρτοφυλάκιο της με τέτοιο τρόπο ώστε να μπορεί να συνδυάσει την ανάπτυξη με την παραγωγή με αποτέλεσμα την ικανοποίηση των προσδοκιών των μετοχών της.
- 2) Ωφέλιμο θα ήταν να γίνει μια επένδυση στα νέα συστήματα της παρέχοντας βελτιωμένη εξυπηρέτηση στους πελάτες της και θα την βοηθήσουν την εταιρεία στην σημαντική πρόοδο που ήδη έχει κάνει.
- 3) Μπορεί να γίνει πώληση της επιχείρησης διανομής φυσικού αερίου σε ξένες χώρες έτσι ώστε να μπορέσει να αναπτυχθεί (ήδη υπάρχει συμφωνία με τις ΗΠΑ).
- 4) Προκειμένου να μείνει ανταγωνιστική στην αγορά, θα μπορούσε να διενεργήσει κερδοφορία με τις χαμηλές τιμές στην ηλεκτρική ενέργεια και την διαγραφή δαπανών που συνδέονται με αναπτυξιακά έργα.
- 5) Τέλος, μια σωστή μερισματική πολιτική και διατήρηση του επιπέδου των επενδύσεων θα την παρέχει μια ασφαλής και αξιόπιστη εικόνα, καθώς θα βρίσκεται σε ισχυρή θέση μέσα στον κλάδο της.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Βασιλείου, Δ. και Ηρειώτης, Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική

Λαζαρίδης, Γ. και Παπαδόπουλος, Δ. (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση

Νιάρχος Α. Νικήτας, (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Νούλας, Α. (2015) Χρηματοοικονομική Διοίκηση

Ξανθάκης, Μ. και Αλεξάκης, Χ. (2011), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων

Ηλεκτρονικές πηγές

<https://www.wikipedia.org/>

<https://www.dei.gr/el>

<https://www.nationalgridus.com/Our-Company/>

https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_41500prosartima.htm

http://ocean's.lib.teipir.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/2449/log2014_00051.pdf?sequence=1

<http://academics.epu.ntua.gr/LinkClick.aspx?fileticket=PcGzamiXd9U%3D&tabid=381&mid=1229>

http://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/2.%20%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7/XRHMATOIKONOMIKH_ANALYSI_PDF.pdf

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_ermania_d_kef_domi_biosim.pdf

<https://www.euretirio.com/merismatiki-apodosi/>

<http://www.capital.gr/finance/chart/history/%CE%94%CE%95%CE%97?symbols=%CE%94%CE%95%CE%97&type=history&interval=all>

<http://business.teicm.gr/pms/sites/default/files/pdfs/Analysi%20katastasevn.pdf>

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2012/AstrinakisEvangelos/attached-document-1338445601-675240-18932/astrianakis2012.pdf>

http://www.icsd.aegean.gr/website_files/metapyxiako/459860550.pdf

http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/2781/1/teliko_paradoteo.pdf

<http://digilib.teiimt.gr/jspui/bitstream/123456789/292/1/022011045.pdf>

https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/959/1/02_chapter_14.pdf

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_ermania_d_refstotita.pdf

<http://www.investopedia.com>

<http://tvxs.gr/news/ellada/sxedio-tis-nd-gia-ti-dei>