



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Στον Κλάδο Των Φαρμακευτικών Εταιριών

του

Πολυχρόνιου Θωμαΐδη

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

Θεσσαλονίκη 2022

Περίληψη

Στην παρούσα εργασία εξετάστηκε ο κλάδος των φαρμακευτικών εταιριών με έμφαση στην εταιρία Roche για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021, μια χρονική περίοδο ορόσημο για την εταιρία, καθώς κλήθηκε να λειτουργήσει μέσα σε ένα ιδιαίτερα δυσμενές περιβάλλον, απόρροια της εμφάνισης της πανδημίας του COVID 19, η οποία εμφανίστηκε το 2020 στον κόσμο επηρεάζοντας συνολικά όλες τις οικονομίες των χωρών.

Το εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε για τη συγκεκριμένη χρηματοοικονομική ανάλυση ήταν το εργαλείο των αριθμοδεικτών, ενώ οι αριθμοδείκτες που επιλέχθηκαν κάλυπταν τις βασικές πτυχές λειτουργίας της επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα τις πτυχές της δραστηριότητας, ρευστότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων.

Το βασικό συμπέρασμα στο οποίο κατέληξε η παρούσα εργασία ήταν ότι η εταιρία Roche εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλή ρευστότητα, ενώ αντίθετα εμφανίζει χαμηλά περιθώρια μικτού και καθαρού κέρδους, καθώς επίσης και χαμηλές τιμές αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων, κάτι το οποίο υποδηλώνει τη σημαντική ύπαρξη δυσκολιών για την εταιρία ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών, μέσω αξιοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού της αλλά και των ιδίων κεφαλαίων της, κάτι το οποίο είναι αναγκαίο να βελτιωθεί στο μέλλον, ώστε η εταιρία να προσελκύσει ευκολότερα επενδυτές, που είναι και το βασικό ζητούμενο για κάθε ανώνυμη εταιρία σήμερα.

Από την άλλη πλευρά στο πεδίο της δραστηριότητας, η εταιρία Roche εμφανίζει χαμηλές τιμές στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων όπως επίσης και στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρία δεν έχει τη δυνατότητα να εισπράττει εύκολα και με ταχύτητα τις απαιτήσεις της από τις πωλήσεις της επί πιστώσει, ενώ επίσης χρειάζεται αρκετές ημέρες για να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ως προς τους προμηθευτές της, τα τραπεζικά ιδρύματα και τους λοιπούς πιστωτές της.

Τέλος, σε ότι αφορά το πεδίο της διάρθρωσης κεφαλαίων, το βασικό συμπέρασμα το οποίο προέκυψε είναι ότι η εταιρία Roche είναι ιδιαίτερα μοχλευμένη σήμερα, καθώς βασίζει τη δραστηριοποίηση της στην αγορά κυρίως στην άντληση κεφαλαίων μέσω δανείων και όχι στα κεφάλαια των μετόχων της (ίδια κεφάλαια), κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα αρνητικό για αυτή. Συνεπώς, είναι αναγκαία η λήψη μέτρων από την πλευρά της διοίκησης της εταιρίας, ώστε να βελτιωθεί τα επόμενα έτη η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων της σε σχέση με τα δανειακά της κεφάλαια, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο και την έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο και διασφαλίζοντας τη φερεγγυότητα και βιωσιμότητά της στο μέλλον και συνολικά την εικόνα της στην αγορά.

Λέξεις κλειδιά: φάρμακα, χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες, Roche

Abstract

In this paper, the Roche company was examined for the period between 2017 and 2021, a milestone period for the company, as it was called upon to operate in a particularly unfavorable environment, as a result of the outbreak of the COVID 19 pandemic, which appeared on 2020 in the world affecting all countries' economies.

The tool used for the specific financial analysis was the ratio tool, while the selected ratios covered the main aspects of the company's operation and more specifically the aspects of activity, liquidity, efficiency and capital structure.

The main conclusion reached by this paper was that the Roche company shows particularly high liquidity, while on the contrary it shows low margins of gross and net profit, as well as low values of return on assets and equity capital, which indicates the significant existence of difficulties for the company in terms of generating net profits, through the utilization of its assets and equity, something that needs to be improved in the future, so that the company can more easily attract investors, which is the main requirement for every joint-stock company today.

On the other hand in the field of activity, Roche company shows low values in the receivables collection turnover ratio as well as the accounts payable turnover ratio throughout the period under review, which means that the company does not have the ability to collect easily and with speed its claims from its sales on credit, while it also needs several days to repay its short-term obligations to its suppliers, banking institutions and its other creditors.

Finally, as far as the field of capital structure is concerned, the main conclusion reached is that the Roche company is highly leveraged today, as it bases its activity in the market mainly on the raising of funds through loans and not on the funds of its shareholders (equity), which is particularly negative for her.

Therefore, it is necessary to take measures on the part of the company's management, in order to improve in the coming years the ratio of its own funds in relation to its loan

funds, thus reducing its exposure to credit risk and ensuring the its solvency and sustainability in the future and overall its image in the market.

Key words: medicine, financial analysis, financial ratios, Roche

Περιεχόμενα

Κατάλογος πινάκων.....	8
Κατάλογος γραφημάτων.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	10
1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις	10
1.2 Σκοπός και ερευνητικά ερωτήματα	10
1.3 Δομή διπλωματικής.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ	12
Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό υπόβαθρο χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	15
3.1 Εισαγωγή.....	15
3.2 Σκοπός χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	16
3.3 Χρήστες οικονομικών καταστάσεων.....	17
3.4 Περιορισμοί οικονομικών καταστάσεων.....	18
3.5 Έννοια χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	19
3.6 Στόχοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	20
3.7 Τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....	21
3.8 Στόχοι ανάλυσης αριθμοδεικτών.....	23
3.9 Πλεονεκτήματα αριθμοδεικτών.....	24
3.10 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών.....	25
3.11 Κατηγορίες αριθμοδεικτών	26
3.12 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	27
3.12.1 Γενική ρευστότητα	27
3.12.2 Ειδική ρευστότητα.....	28
3.12.3 Ταμειακή ρευστότητα.....	28
3.13 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	29
3.13.1 Μικτό περιθώριο κέρδους	30
3.13.2 Καθαρό περιθώριο κέρδους.....	31
3.13.3 Αποδοτικότητα ενεργητικού.....	31
3.13.4 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	32
3.14 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	33
3.14.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων	33
3.14.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	34
3.14.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	35

3.14.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	36
3.14.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	36
3.15 Δανειακοί αριθμοδείκτες	37
3.15.1 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις	37
3.15.2 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού	38
3.15.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ	40
4.1 Εισαγωγή	40
4.2 Περιγραφή εταιρίας Roche	40
4.2.1 Σύντομο ιστορικό Roche διεθνώς	40
4.2.2 Η Roche στην Ελλάδα	41
4.2.3 Βασικές αρχές	44
4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών	47
4.3.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας	47
4.3.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας	51
4.3.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	56
4.3.4 Δανειακοί αριθμοδείκτες	63
4.4 Οριζόντια ανάλυση	67
4.5 Κάθετη ανάλυση	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ ..	72
Βιβλιογραφικές Παραπομπές	75
Άρθρα σε επιστημονικά περιοδικά	75
Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις	78
Ισολογισμοί	78
Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως	83

Κατάλογος πινάκων

Πίνακας 1: Γενική Ρευστότητα.....	47
Πίνακας 2: Ειδική Ρευστότητα	48
Πίνακας 3: Ταμειακή Ρευστότητα	50
Πίνακας 4: Μικτό περιθώριο κέρδους.....	51
Πίνακας 5: Καθαρό περιθώριο κέρδους	52
Πίνακας 6: Αποδοτικότητα ενεργητικού	53
Πίνακας 7: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	54
Πίνακας 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων.....	56
Πίνακας 9: Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.....	57
Πίνακας 10: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .	59
Πίνακας 11: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού.....	60
Πίνακας 12: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	61
Πίνακας 13: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις	63
Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού.....	64
Πίνακας 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	66
Πίνακας 16: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Roche περιόδου 2017 – 2021	67
Πίνακας 17: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Roche περιόδου 2017-2021.....	68
Πίνακας 18: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Roche περιόδου 2017 – 2021	69
Πίνακας 19: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Roche περιόδου 2017-2021	70

Κατάλογος γραφημάτων

Γράφημα 1: Γενική Ρευστότητα	48
Γράφημα 2: Ειδική Ρευστότητα.....	49
Γράφημα 3: Ταμειακή Ρευστότητα.....	50
Γράφημα 4: Μικτό περιθώριο κέρδους.....	51
Γράφημα 5: Καθαρό περιθώριο κέρδους.....	53
Γράφημα 6: Αποδοτικότητα ενεργητικού.....	54
Γράφημα 7: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	55
Γράφημα 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων	56
Γράφημα 9: Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	58

Γράφημα 10: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	59
Γράφημα 11: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	60
Γράφημα 12: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	62
Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις.....	64
Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού περιόδου 2017 – 2021.....	64
Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων	66

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Είναι σαφές, ότι οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν ορισμένες εξαιρετικά χρήσιμες πληροφορίες στο βαθμό που ο ισολογισμός αντικατοπτρίζει την οικονομική θέση σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία όσον αφορά τη δομή των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων κλπ, ενώ η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει τα αποτελέσματα δραστηριότητες κατά τη διάρκεια ορισμένης χρονικής περιόδου ως προς τα έσοδα που προέκυψαν και το κόστος που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους. Έτσι, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν μια συνοπτική εικόνα της οικονομικής θέσης και των λειτουργιών μιας επιχείρησης

Ουσιαστικά, οι οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν βασικό εργαλείο μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι το αποτέλεσμα της λογιστικής διαδικασίας που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο για την επικοινωνία μεταξύ των οικονομικών δεδομένων ή των εταιρικών δραστηριοτήτων με τα ενδιαφερόμενα μέρη.

1.2 Σκοπός και ερευνητικά ερωτήματα

Η παρούσα εργασία στοχεύει στο να εξετάσει την χρηματοοικονομική κατάσταση στον κλάδο των φαρμακευτικών εταιριών με έμφαση στην εταιρία Rochfe για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2017-2021, μια χρονική περίοδο ορόσημο για την εταιρία, καθώς κλήθηκε να λειτουργήσει μέσα σε ένα ιδιαίτερα δυσμενές περιβάλλον, λόγω της εμφάνισης της πανδημίας του COVID 19, η οποία επηρέασε συνολικά τον κλάδο των φαρμάκων από το 2020 και έπειτα.

Ως εργαλείο για την εν λόγω ανάλυση θα χρησιμοποιηθεί το εργαλείο των αριθμοδεικτών, το οποίο είναι ένα ιδιαίτερα σημαντικό και δημοφιλές εργαλείο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, καθώς είναι σε θέση να παρέχει ιδιαίτερα ενδιαφέρουσες πληροφορίες για τη συνολική χρηματοοικονομική κατάσταση μιας εταιρίας, καλύπτοντας πλήθος πτυχών της, όπως είναι η ρευστότητα, η δραστηριότητα, η αποδοτικότητα και η διάρθρωση κεφαλαίων της.

Αναφορικά με τα ερευνητικά ερωτήματα της εν λόγω εργασίας αυτά είναι τα κάτωθι:

- Πως εξελίχθηκε η αποδοτικότητα στον κλάδο την εν λόγω περίοδο;

- Πως εξελίχθηκε η δραστηριότητα στον κλάδο την εν λόγω περίοδο;
- Πως εξελίχθηκε η ρευστότητα στον κλάδο την εν λόγω περίοδο;
- Πως εξελίχθηκε η κεφαλαιακή διάρθρωση στον κλάδο την εν λόγω περίοδο;

1.3 Δομή διπλωματικής

Σχετικά με τη δομή της εν λόγω εργασίας, το κεφάλαιο ένα θα αποτελέσει ένα εισαγωγικό κεφάλαιο για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, παρέχοντας σημαντικές πληροφορίες σχετικά με την έννοια της και τις μεθόδους της, ενώ στο κεφάλαιο δύο θα αναλυθούν θεωρητικά αφού ταξινομηθούν ανάλογα με την πτυχή λειτουργίας της επιχείρησης με την οποία συνδέονται οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι θα εξεταστούν στην παρούσα εργασία για την εταιρία Roche.

Ακολούθως στο τρίτο κεφάλαιο θα γίνει παρουσίαση της εξεταζόμενης εταιρίας, μέσω αναφορών σε αυτή, ενώ στο τέταρτο κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση των αριθμοδεικτών, όπου θα παρουσιαστούν γραφικά και λεκτικά οι αριθμοδείκτες που υπολογίστηκαν και θα συντελεστεί ταυτόχρονα και η ανάλογη ερμηνεία επί των ευρημάτων. Επίσης, στο εν λόγω κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί και η οριζόντια και κάθετη ανάλυση της εταιρίας Roche για την περίοδο 2017 – 2021, οι οποίες θα λειτουργήσουν συμπληρωματικά ως προς την ανάλυση αριθμοδεικτών, επιτρέποντας την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εν λόγω επιχείρησης.

Τέλος, η εργασία θα κλείσει με την παρουσίαση των σημαντικότερων συμπερασμάτων καθώς και καταγραφής όλων των βιβλιογραφικών αναφορών, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για να έρθει σε πέρας η συγκεκριμένη εργασία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Στην ενότητα αυτή θα πραγματοποιηθεί μια σύντομη επισκόπηση της διαθέσιμης βιβλιογραφίας σχετικά με μελέτες χρηματοοικονομικής ανάλυσης, που έχουν πραγματοποιηθεί τα τελευταία έτη στον κλάδο των φαρμακευτικών προϊόντων.

Μια χαρακτηριστική τέτοια έρευνα πραγματοποιήθηκε από τους Puwar et. al. (2016), οι οποίοι στην έρευνά τους μελέτησαν την ανάλυση Du point σε 12 κορυφαίες εταιρείες στη φαρμακευτική βιομηχανία στην Ινδία. Ξεκινώντας με τη Sun pharma, μια από τις κορυφαίες εταιρείες στην Ινδία με τα υψηλότερα περιουσιακά στοιχεία, επέκτειναν τη συζήτησή τους στις Ajanta Pharma Ltd, Aurobindo Pharma Ltd., Biocon Ltd., Cipla Ltd., Divis Laboratories Ltd., Dr. Reddy's Laboratories Ltd., Glenmark, Pharmaceuticals Ltd., Glaxosmithkline Pharmaceuticals Ltd., Natco Pharma Ltd., Sun Pharmaceutical Industries Ltd., Torrent Pharmaceuticals Ltd. και Cadila Healthcare Ltd.

Το βασικό συμπέρασμα της εν λόγω έρευνας ήταν ότι η Torrent Pharmaceuticals είναι η πιο κερδοφόρα εταιρία για τους μετόχους της ενώ η Sun Pharma είναι η λιγότερο κερδοφόρα με βάση την απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον, η αύξηση της αξίας ROE της Torrent Pharmaceuticals ήταν τεράστια. Η ανάλυση τριών σημείων έδειξε ότι έχει αυξηθεί η πιθανότητα η Torrent Pharmaceuticals να είναι επικίνδυνη από την σκοπιά των επενδυτών και έτσι έδειξε την πιθανότητα οι επενδυτές να μην ενδιαφέρονται να επενδύσουν / να δώσουν δάνειο στην Torrent Pharmaceuticals, αλλά η ανάλυση των πέντε σημείων εξαλείφει αυτήν την πιθανότητα, λόγω του χαμηλού κόστους των επιτοκίων παρά την υψηλή αξία του χρέους (που υποδεικνύεται από τον υψηλό πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων).

Έτσι, οι επενδυτές είναι στην πραγματικότητα έτοιμοι να επενδύσουν στην Torrent Pharmaceuticals με πολύ χαμηλό επιτόκιο. Αυτή η βαθύτερη ανάλυση επιβεβαιώνει έτσι τη θέση κερδοφορίας τους. Η ίδια ανάλυση οδήγησε επίσης στο συμπέρασμα ότι η Sun Pharma ήταν ζημιόγonos για τους επενδυτές της. Ωστόσο, εξακολουθεί να μην βρίσκεται στα πρόθυρα της χρεοκοπίας λόγω του χαμηλού πολλαπλασιαστή των ιδίων κεφαλαίων και των δαπανών τόκων που δείχνουν ότι, αν και έχει ζημιές, η Sun

Pharmacy δεν είναι ακόμη πολύ ασταθής και μπορεί να ανακάμψει εάν επικεντρωθεί στην αύξηση του Περιθωρίου Λειτουργικού Κέρδους αυξάνοντας το έσοδα σε σχέση με τα λειτουργικά τους έξοδα.

Αντίστοιχα, άλλη μια ενδιαφέρουσα έρευνα πραγματοποιήθηκε από τους Gopalakrishnan et. al. (2016), οι οποίοι μελέτησαν τη συνολική οικονομική υγεία της φαρμακευτικής βιομηχανίας στην Ινδία μέσω χρήσης του αριθμοδείκτη z score και υπολογισμού τους για 8 φαρμακευτικές εταιρείες της χώρας.

Το βασικό συμπέρασμα της εν λόγω εργασίας είναι ότι η συνολική οικονομική υγεία της φαρμακευτικής βιομηχανίας βρίσκεται σε υγιή ζώνη. Διότι από τις οκτώ επιλεγμένες εταιρείες, πέντε εταιρείες (Divis Laboratories Ltd., Aurobindo Pharma Ltd., Cipla Ltd., Dr. Reddy's Laboratories Ltd. και Cadila Healthcare Ltd.) βρίσκονται σε υγιή ζώνη, ενώ μόνο τρεις εταιρείες (Piramal Enterprises Ltd., Sun Pharma Industries Ltd. και Glenmark Pharmaceuticals Ltd.) βρίσκονται σε ζώνη πτώχευσης.

Τέλος, εξίσου ενδιαφέρουσα ήταν η έρευνα που πραγματοποιήθηκε από τον Panigrahi (2016), ο οποίος μελέτησε τη χρηματοοικονομική κατάσταση των φαρμακευτικών εταιριών Lupin, Wochkardt, Glenmark, Abott and Torrent για τις χρονικές περιόδους 2011-2012 και 2015-2016. Ειδικότερα, οι οικονομικές επιδόσεις αυτών των εταιριών αξιολογήθηκαν και διαπιστώθηκε ότι η κερδοφορία των επιλεγμένων φαρμακευτικών εταιριών στην Ινδία κατά την περίοδο μελέτης είναι ικανοποιητική.

Πρακτικά, η ανάλυση αυτή αποκάλυψε, ότι ο δείκτης μικτού κέρδους, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων και τα κέρδη ανά μετοχή έχουν σημαντική επίδραση στον δείκτη καθαρού κέρδους των επιλεγμένων φαρμακευτικών εταιριών κατά τη διάρκεια της περιόδου μελέτης. Ωστόσο, η κερδοφορία των επιλεγμένων φαρμακευτικών εταιριών στην Ινδία κατά την περίοδο μελέτης είναι ικανοποιητική.

Κατά την περίοδο της μελέτης υπήρξαν μερικά σκαμπανεβάσματα στην κερδοφορία αλλά δεν επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό τις λειτουργίες των εταιριών. Εάν οι φαρμακευτικές εταιρείες πρέπει να έχουν καλή απόδοση, πρέπει να επενδύσουν περισσότερα κεφάλαια και να κάνουν περισσότερες πωλήσεις, μόνο τότε θα βελτιώσουν το επίπεδο απόδοσής τους. Η σημασία της ανάλυσης των δεικτών αποδοτικότητας, η πραγματοποίηση συγκρίσεων με τις εταιρείες του ίδιου τομέα δραστηριότητας, η ανίχνευση νέων τάσεων και η πραγματοποίηση κερδοφόρων αλλαγών απαιτούν τη χρήση προηγμένων ειδικών εργαλείων για πολυδιάστατη

ανάλυση, την απόδοση του εξοπλισμού, τα εξειδικευμένα άτομα για την ερμηνεία της ανάλυσης και τα δυνατά σημεία για τη λήψη σημαντικών αποφάσεων για την ευημερία των εν λόγω εταιρειών.

Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό υπόβαθρο χρηματοοικονομικής ανάλυσης

3.1 Εισαγωγή

Σύμφωνα με τους Ross et. al. (1998), οι οικονομικές καταστάσεις είναι βασικά το αποτέλεσμα της λογιστικής διαδικασίας που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο για την επικοινωνία μεταξύ των οικονομικών δεδομένων ή των εταιρικών δραστηριοτήτων με τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Η χρηματοοικονομική αναφορά (financing reporting) είναι μια διαδικασία που δημοσιεύεται από την εταιρία για τους μετόχους. Αυτή η έκθεση περιέχει βασικές οικονομικές εκθέσεις και ανάλυση της διοίκησης για τη λειτουργία του περασμένου έτους και προοπτικές στο μέλλον (Brigham & Houston, 2006).

Σαν έννοια, οι οικονομικές καταστάσεις μπορούν να οριστούν ως τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων μιας οικονομικής οντότητας και είναι έτοιμη να βοηθήσει τα ενδιαφερόμενα πρόσωπα να αποφασίσουν σε ζητήματα όπως αν θα δανείσουν τα χρήματά της ή θα επενδύσουν στις μετοχές της. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μπορεί επίσης να θεωρηθεί ως μέρος της σύνδεσης μεταξύ των οικονομικών εκθέσεων και της διαδικασίας λήψης αποφάσεων (Brigham & Houston, 2006).

Σε ότι αφορά τις κυριότερες οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με το πρότυπο IAS 1, αυτές είναι οι εξής:

- Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως

Αναφέρεται ως κατάσταση κερδών και ζημιών ή κατάσταση εσόδων στην περίπτωση εμπορικών επιχειρήσεων, η οποία υπολογίζεται για να συνοψίσει τα αποτελέσματα της λειτουργίας μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής περιόδου. Στην περίπτωση της κυβέρνησης, των φιλανθρωπικών οργανώσεων, των οποίων το κίνητρο είναι η παροχή υπηρεσιών, αυτή θα είναι μια συνοπτική κατάσταση εσόδων και εξόδων της.

- Ισολογισμός

Η εν λόγω οικονομική κατάσταση δείχνει την οικονομική θέση μιας οντότητας σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία.

Κάθε οικονομική οντότητα θα πρέπει να παρουσιάζει στις οικονομικές της εκθέσεις με βάση τη φύση των εργασιών της, σαφή ταξινόμηση μεταξύ κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων και πάγιων περιουσιακών στοιχείων και άλλη μεταξύ των τρεχουσών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της ως ξεχωριστές ταξινομήσεις στο πρόσωπο του ισολογισμού.

- Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η εν λόγω οικονομική κατάσταση παρέχει τη βάση για το πώς μια οικονομική οντότητα δημιουργεί μετρητά και ισοδύναμα μετρητών και τα χρησιμοποιεί από διάφορες πηγές και διάφορες συναλλαγές αντίστοιχα.

- Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Τέλος, η εν λόγω οικονομική κατάσταση δείχνει τις μεταβολές στο μετοχικό κεφάλαιο, τα κέρδη ή τις ζημίες της περιόδου και οποιοδήποτε άλλο συσσωρευμένο αποθεματικό, όπως το αποθεματικό υπέρ το άρτιο. Αυτά παρουσιάστηκαν στην όψη της κατάστασης μεταβολών της καθαρής θέσης ή στις σημειώσεις (Νιάρχος, 2004; Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

3.2 Σκοπός χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Είναι γεγονός, ότι βασικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 είναι η παροχή πληροφοριών σχετικών με την οικονομική θέση, τις επιδόσεις και τις ταμειακές ροές των οικονομικών οντοτήτων, οι οποίες είναι καθοριστικής σημασίας για τις οικονομικές αποφάσεις ενός ευρύ κύκλου χρηστών (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2017).

Εν προκειμένω, οι κυριότεροι σκοποί των οικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθοι:

- Αληθινή και δίκαιη άποψη της οικονομικής θέσης
- Αληθινή και δίκαιη άποψη της οικονομικής απόδοσης
- Παροχή πληροφοριών σχετικά με τους πόρους
- Παροχή πληροφοριών σχετικά με τις δυνατότητες κερδών

- Να αποτελέσει βάση για τις αποφάσεις των ενδιαφερομένων
- Παροχή πληροφοριών σχετικά με αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα της διαχείρισης
- Να βοηθήσουν στην επίλυση διαφορών που προκύπτουν μεταξύ διαφόρων μερών.
- Να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την αξιοπιστία της οντότητας στον χρηματοοικονομικό κόσμο.
- Για τη λήψη αποφάσεων κατά πόσον εάν είναι η κατάλληλη στιγμή να αντικατασταθούν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης με νέα περιουσιακά στοιχεία με αυξημένη δυναμικότητα
- Για τη λήψη αποφάσεων αν θα επενδύσει η επιχείρηση σε άλλες οντότητες ώστε να επεκτείνει την αυτοκρατορία.
- Να βοηθήσει την κυβέρνηση με πληροφορίες σχετικά με την πληρωμή φόρων κ.λπ (Mordi, 2015).
-

3.3 Χρήστες οικονομικών καταστάσεων

Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιούν αυτές για να καλύψουν πλήθος αναγκών τους σε ότι αφορά τις πληροφορίες που χρειάζονται. Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων (όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως) σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 είναι η παροχή πληροφοριών σχετικών με την οικονομική θέση, τις επιδόσεις και τις ταμειακές ροές των οικονομικών οντοτήτων, οι οποίες είναι καθοριστικής σημασίας για τις οικονομικές αποφάσεις ενός ευρύ κύκλου χρηστών (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2017).

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι κυριότεροι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων σήμερα, οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

- Επενδυτές

Οι επενδυτές χρειάζονται πληροφορίες για να καθορίσουν εάν θα αγοράσουν, θα κρατήσουν ή θα πουλήσουν την επένδυση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται επίσης για τις πληροφορίες που τους επιτρέπουν να αξιολογήσουν την ικανότητα της εταιρίας να πληρώνει μερίσματα.

- Εργαζόμενοι

Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για τις πληροφορίες σχετικά με τη σταθερότητα και τις πιθανότητες της εταιρίας. Ενδιαφέρονται επίσης για πληροφορίες που τους επιτρέπουν να αξιολογήσουν την ικανότητα της εταιρίας να αποδίδει την υπηρεσία απάντησης, τις συνταξιοδοτικές παροχές και την ικανότητα εργασίας (The Conseil National de la Comptabilité and EFRAG, 2009).

- Δανειστές

Οι δανειστές ενδιαφέρονται για χρηματοοικονομικές πληροφορίες που τους επιτρέπουν να αποφασίσουν εάν ένα δεδομένο δάνειο με τόκο μπορεί να πληρωθεί κατά την ημερομηνία λήξης του.

- Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές

Οι προμηθευτές και οι πιστωτές ενδιαφέρονται για οικονομικές πληροφορίες που τους επιτρέπουν να αποφασίσουν εάν ο αριθμός των χρεών θα καταβληθεί στη λήξη.

- Πελάτες

Οι πελάτες ανησυχούν για πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα της εταιρίας, ειδικά όταν εμπλέκονται σε μια μακροπρόθεσμη συμφωνία με την επιχείρηση

- Κυβέρνηση

Η κυβέρνηση και τα διάφορα θεσμικά όργανα ασχολούνται με το δραστηριότητα της εταιρίας. Χρειάζονται επίσης πληροφορίες για τη ρύθμιση του δραστηριότητες των εταιρειών, για τον καθορισμό των φορολογικών κανόνων και την κατάρτιση των εθνικών στατιστικών εισοδήματος.

- Άνθρωποι

Η εταιρία μπορεί να επηρεάσει μέλη του κοινού με τον τρόπο κοινής χρήσης. Για παράδειγμα, οι άνθρωποι σε ένα εταιρικό περιβάλλον μπορούν να προσλάβουν την προστασία των εγχώριων επενδυτών. Οι οικονομικές καταστάσεις μπορούν να βοηθήσουν την κοινότητα παρέχοντας πληροφορίες και την τάση ανάπτυξης της εταιρίας καθώς και μια σειρά από δραστηριότητες (The Conseil National de la Comptabilité and EFRAG, 2009).

3.4 Περιορισμοί οικονομικών καταστάσεων

Είναι γεγονός, ότι οι οικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν μια σειρά από περιορισμούς, κάτι το οποίο αναφέρεται ρητά από τον Li (2019) στην έρευνά του, ο

οποίος ανέφερε ότι ορισμένοι περιορισμοί των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνουν τους εξής κάτωθι:

- Οι οικονομικές καταστάσεις που γίνονται περιοδικά είναι ουσιαστικά μια ενδιάμεση έκθεση και δεν είναι μια τελική έκθεση. Εξαιτίας αυτού, όλα ή ο αριθμός των πραγμάτων που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις δεν υποδεικνύουν την αξία της ρευστότητας ή την πραγματοποίηση του σημείου που στην ενδιάμεση έκθεση περιέχεται ή ενσωματώνεται σε προσωπικά δεδομένα που έχουν γίνει από λογιστές ή σε ερώτηση διαχείρισης.
- Οι οικονομικές καταστάσεις δείχνουν ότι οι αριθμοί σε ευρώ που είναι ορατοί είναι σίγουρα και με ακρίβεια, αλλά στην πραγματικότητα είναι η βασική προετοιμασία με μια τυπική αξία που δεν επιτρέπει καμία σχετική μεταβλητή. Οι οικονομικές καταστάσεις γίνονται με βάση την έννοια της συνεχιζόμενης δραστηριότητας ή το τεκμήριο ότι η εταιρία θα συνεχίσει να λειτουργεί έτσι ώστε η δραστηριότητα να παραμένει σε αξία με βάση την ιστορική αξία ή το τίμημα κτήσης ή μείωσης της δραστηριότητας έναντι ενός σταθερού ποσού τη συσσώρευση αποσβέσεων. Επομένως, οι αριθμοί που αναφέρονται μόνο στην οικονομική έκθεση είναι μια αξία που δεν είναι απαραίτητα ίδια με την κατάσταση της αγοράς αυτή τη στιγμή καθώς και με την αξία μιας επιτυχημένης στον κλάδο εταιρίας.
- Οι οικονομικές καταστάσεις καταγράφουν αποτελέσματα χρηματοοικονομικών συναλλαγών ή χρηματικής αξίας κάποιας χρονικής περιόδου και ημερομηνίας, όπου η αγοραστική δύναμη του χρήματος μειώνεται σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Άρα μια ανάλυση με σύγκριση των δεδομένων μερικών ετών χωρίς καμία προσαρμογή στις αλλαγές στο επίπεδο των τιμών θα οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα.
- Οι οικονομικές καταστάσεις δεν μπορούν να απεικονίσουν μια ποικιλία τίτλων που θα μπορούσε να επηρεάσει την οικονομική θέση της εταιρίας, καθώς αυτοί οι παράγοντες δεν πληρούν τις προϋποθέσεις μπορούν να εκφραστούν με τη μορφή μονάδων.

3.5 Έννοια χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν ορισμένες εξαιρετικά χρήσιμες πληροφορίες στο βαθμό που ο ισολογισμός αντικατοπτρίζει την οικονομική θέση σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία όσον αφορά τη δομή των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων κλπ, ενώ η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει τα αποτελέσματα δραστηριότητες κατά τη διάρκεια ορισμένης χρονικής περιόδου ως προς τα έσοδα που προέκυψαν και το κόστος που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους. Έτσι, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν μια συνοπτική εικόνα της οικονομικής θέσης και των λειτουργιών μιας επιχείρησης (Singh, 2015).

Ως εκ τούτου, πολλά μπορούν να μάθουν για μια επιχείρηση από μια προσεκτική εξέταση των οικονομικών καταστάσεων της ως ανεκτίμητης αξίας τεκμηρίωσης εκθέσεων απόδοσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι επομένως ένα σημαντικό βοήθημα στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Σαν έννοια η χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι η διαδικασία ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρίας για σκοπούς λήψης αποφάσεων (Singh, 2015).

Οι εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι το χρησιμοποιούν για να κατανοήσουν τη συνολική υγεία ενός οργανισμού καθώς και για να αξιολογήσουν την οικονομική απόδοση και την επιχειρηματική αξία. Τα εσωτερικά στοιχεία το χρησιμοποιούν ως εργαλείο παρακολούθησης για τη διαχείριση των οικονομικών (Singh, 2015).

Ουσιαστικά, το γεγονός, ότι οι οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρίας καταγράφουν σημαντικά οικονομικά στοιχεία για κάθε πτυχή των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης, καθιστά εφικτή την αξιολόγηση όλων των πτυχών των επιχειρήσεων με βάση την προηγούμενη, την τρέχουσα και την προβλεπόμενη απόδοση τους (Singh, 2015).

3.6 Στόχοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Αναφορικά με τους κυριότερους στόχους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων, αυτοί συνοψίζονται στους εξής κάτωθι (Deltacpe, 2014):

- Να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές μιας οικονομικής οντότητας που ήταν χρήσιμες σε ένα ευρύ

φάσμα χρηστών στη λήψη αποφάσεων και στην αξιολόγηση των αποφάσεων σχετικά με την κατανομή των πόρων.

- Να παρέχουν πληροφορίες που ήταν χρήσιμες για τη λήψη αποφάσεων και να αποδεικνύει τη λογοδοσία της οντότητας για τους πόρους που της εμπιστεύονται:
- Παροχή πληροφοριών σχετικά με τους πόρους, την κατανομή και τις χρήσεις των οικονομικών πόρων.
- Παροχή πληροφοριών σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο η οικονομική οντότητα χρηματοδότησε τις δραστηριότητές της και εκπλήρωσε τις ταμειακές της απαιτήσεις.
- Παροχή πληροφοριών που ήταν χρήσιμες για την αξιολόγηση της ικανότητας της οικονομικής οντότητας να χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές της και να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις και τις δεσμεύσεις της.
- Παροχή πληροφοριών για την οικονομική κατάσταση της οντότητας και τις αλλαγές σε αυτήν.
- Παροχή συγκεντρωτικών πληροφοριών χρήσιμων για την αξιολόγηση της απόδοσης της οντότητας όσον αφορά τις υπηρεσίες, την αποτελεσματικότητα και τα επιτεύγματα.

3.7 Τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Σε ότι αφορά τις κυριότερες τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων, αυτές συνοψίζονται στις κάτωθι (Νιάρχος, 2004):

- Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση είναι η ανάλυση της συγκριτικής αξιολόγησης χρησιμοποιώντας τις οικονομικές καταστάσεις δεδομένης χρονικής περιόδου, οπότε θα είναι γνωστή η εξέλιξή της. Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιεί είτε απόλυτες συγκρίσεις είτε ποσοστιαίες συγκρίσεις, όπου οι αριθμοί σε κάθε επόμενη περίοδο εκφράζονται ως ποσοστό του ποσού στο έτος αναφοράς, με το βασικό ποσό να αναφέρεται ως 100%.

Ουσιαστικά, η οριζόντια ανάλυση επιτρέπει στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να εντοπίζουν εύκολα τάσεις και μοτίβα ανάπτυξης, ενώ δείχνει την ανάπτυξη και την οικονομική θέση μιας εταιρίας έναντι των ανταγωνιστών.

Από την άλλη πλευρά, είναι σημαντικό να τονισθεί, ότι η οριζόντια ανάλυση μπορεί να χειραγωγηθεί για να κάνει την τρέχουσα περίοδο να φαίνεται καλύτερη εάν επιλεγούν ως σύγκριση συγκεκριμένες ιστορικές περίοδοι κακής απόδοσης (Νιάρχος, 2004).

- Κάθετη ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων στην οποία κάθε στοιχείο γραμμής εμφανίζεται ως ποσοστό του βασικού αριθμού. Χρησιμοποιείται πιο συχνά σε μια οικονομική κατάσταση για μία μόνο περίοδο αναφοράς (Γκίκας, 2002).

Ειδικότερα, όταν διενεργείται κάθετη ανάλυση στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, τότε η ανάλυση αυτή εμφανίζει τον αριθμό των πωλήσεων ως 100%, και κάθε άλλο στοιχείο εμφανίζεται ως ποσοστό των συνολικών πωλήσεων για το συγκεκριμένο έτος. Κάθε στοιχείο στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται εν συνεχεία με τις συνολικές πωλήσεις της εταιρίας για εκείνο το έτος, γεγονός το οποίο μας δίνει μια κοινή κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως (Γκίκας, 2002).

Αντίστοιχα, στην περίπτωση ενός ισολογισμού, το σύνολο του ενεργητικού μιας εταιρίας θα εμφανίζεται ως 100%, ενώ όλα τα άλλα στοιχεία στις ενότητες ενεργητικού και παθητικού εμφανίζονται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού για εκείνο το έτος, γεγονός το οποίο μας δίνει ένα κοινό μέγεθος για τον ισολογισμό.

Ουσιαστικά, η κάθετη ανάλυση δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να εμβαθύνει σε μια οικονομική κατάσταση και να κατανοήσει καλύτερα τη σύνθεσή της, ενώ είναι επίσης πολύ χρήσιμη για την ανάλυση βασικών τάσεων με την πάροδο του χρόνου (Γκίκας, 2002).

- Ανάλυση αριθμοδεικτών

Η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι μία από τις αναλυτικές τεχνικές που χρησιμοποιούνται συνήθως για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων.

Σύμφωνα με τους Brigham & Houston (2006), η ανάλυση των αριθμοδεικτών είναι μια σύγκριση μεταξύ οικονομικών θέσεων που έχουν σχεδιαστεί για την αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων.

Η εν λόγω ανάλυση στην ουσία είναι μια αναλογία που περιγράφει μια σχέση ή έναν ορισμένο αριθμό συγκρίσεων με άλλα ποσά χρησιμοποιώντας το εργαλείο των αριθμοδεικτών. Τα αποτελέσματα θα είναι σε θέση να εξηγήσουν ή να περιγράψουν την καλή ή κακή οικονομική θέση μιας εταιρίας ενόψει της σύγκρισης των αναλογιών ως πρότυπο (Brigham & Houston, 2006).

Συνοπτικά, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι μια σύγκριση μεταξύ των θέσεων στις οικονομικές καταστάσεις, ισολογισμούς και καταστάσεις για την ερμηνεία της οικονομικής θέσης και των λειτουργικών αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης (Helfert, 2001).

Στην πραγματικότητα, η ανάλυση αριθμοδεικτών όχι μόνο ρίχνει φως στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης αλλά χρησιμεύει επίσης ως σκαλοπάτι για διορθωτικά μέτρα. Αυτό καθίσταται δυνατό από τη σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων με τους μέσους όρους του κλάδου. Μια σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων θα καταδείξει τη σχετική θέση των ανταγωνιστών της. Εάν τα αποτελέσματα διαφέρουν είτε με το πλεόνασμα του κλάδου είτε με εκείνα των ανταγωνιστών, η επιχείρηση μπορεί να αναζητήσει να εντοπίσει τους πιθανούς λόγους και, υπό το πρίσμα αυτό, να λάβει εν συνεχεία διορθωτικά μέτρα (Helfert, 2001).

3.8 Στόχοι ανάλυσης αριθμοδεικτών

Αναφορικά δε με τους κυριότερους στόχους της ανάλυσης αριθμοδεικτών, αυτοί συνοψίζονται στους εξής κάτωθι (Novyarni & Ningsih, 2019):

- Καθορίζει την οικονομική κατάσταση και την οικονομική απόδοση της επιχείρησης.
- Περιλαμβάνει σύγκριση για μια χρήσιμη ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων.
- Βοηθά στην εξεύρεση λύσεων για την εξεταζόμενη επιχείρηση σε δυσμενείς οικονομικές καταστάσεις.

- Βοηθά στη λήψη κατάλληλων διορθωτικών μέτρων όταν οι οικονομικές συνθήκες και οι επιδόσεις είναι δυσμενείς για την επιχείρηση, σε σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.
- Με τη βοήθεια αυτής της ανάλυσης, ένας αναλυτής μπορεί να προσδιορίσει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα διάφορα περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία πωλήσεων, καθώς επίσης και να εκτιμήσει τη συνολική λειτουργική αποδοτικότητα και απόδοση της επιχείρησης.

3.9 Πλεονεκτήματα αριθμοδεικτών

Είναι γεγονός, ότι η ανάλυση αριθμοδεικτών εμφανίζει μια σειρά από σημαντικά πλεονεκτήματα, τα κυριότερα από τα οποία είναι τα κάτωθι (Khalad & Md-Yusuf, 2011):

- Βοηθά στην ανάλυση της οικονομικής απόδοσης:

Η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι πολύ ισχυρό εργαλείο για την ανάλυση της οικονομικής απόδοσης. Η ανάλυση αριθμοδεικτών απαντά σε διάφορα ερωτήματα που σχετίζονται με την κερδοφορία των επιχειρήσεων, τη χρήση περιουσιακών στοιχείων, τη ρευστότητα, τις στρατηγικές χρηματοδότησης, τις δυνατότητες κ.λπ.

- Βοηθά στην πιστωτική ανάλυση

Η ανάλυση αριθμοδεικτών αποκαλύπτει την πιστοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται πάντα να γνωρίζουν εάν η θέση ρευστότητας της επιχείρησης είναι υγιής ή όχι. Μόνο οι εταιρείες των οποίων η θέση ρευστότητας είναι υγιής, θα μπορέσουν να αποπληρώσουν τα δάνεια και να επιβιώσουν μακροπρόθεσμα.

- Βοηθά στην ανάλυση ασφάλειας:

Η ανάλυση αριθμοδεικτών βοηθά επίσης στην ανάλυση ασφάλειας. Η κύρια εστίαση στην ανάλυση ασφάλειας είναι η μακροπρόθεσμη κερδοφορία, η οποία εξαρτάται από διάφορους παράγοντες. Σε αυτό μελετάται επίσης η αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος στον οποίο εκτίθεται η επιχείρηση.

- Βοηθά στον προγραμματισμό:

Η ανάλυση αριθμοδεικτών βοηθά στον προγραμματισμό και την πρόβλεψη για μια χρονική περίοδο. Μια επιχείρηση ή ένας κλάδος έχει ορισμένους κανόνες που μπορεί να υποδηλώνουν μελλοντική επιτυχία ή αποτυχία.

- Απλοποιεί τις οικονομικές καταστάσεις:

Η ανάλυση αριθμοδεικτών απλοποιεί την κατανόηση των οικονομικών καταστάσεων. Ένας αριθμοδείκτης παρουσιάζει όλη την ιστορία των αλλαγών στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

- Σύγκριση και ανάλυση τάσεων μεταξύ των εγκαταστάσεων:

Η ανάλυση αριθμοδεικτών παρέχει δεδομένα για σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων και αναλογία ανάλυσης τάσεων και επισημαίνει τους παράγοντες που σχετίζονται με επιτυχημένες και αποτυχημένες εταιρείες.

3.10 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών

Από την άλλη πλευρά, τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της ανάλυσης αριθμοδεικτών είναι τα ακόλουθα (Helfert, 2001):

- Δυσκολία σύγκρισης

Ένας σοβαρός περιορισμός της ανάλυσης αριθμοδεικτών προκύπτει από τη δυσκολία που σχετίζεται με τη σύγκρισή τους για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στα ακόλουθα:

- ✓ Διαφορές στα βασικά της αποτίμησης των αποθεμάτων.
- ✓ Διαφορετικές μέθοδοι απόσβεσης.
- ✓ Εκτιμώμενη διάρκεια ζωής των περιουσιακών στοιχείων, ιδίως των εγκαταστάσεων και εξοπλισμού.
- ✓ Απόσβεση άυλων περιουσιακών στοιχείων όπως διπλώματα ευρεσιτεχνίας καλής θέλησης και ούτω καθεξής.
- ✓ Απόσβεση αναβαλλόμενων εσόδων δαπανών όπως προκαταρκτικές δαπάνες και έκπτωση έκδοσης μετοχών.
- ✓ Αντιμετώπιση έκτακτων στοιχείων εσόδων και εξόδων κ.ο.κ.

- Επίδραση πληθωρισμού

Ο δεύτερος σημαντικός περιορισμός της ανάλυσης των αριθμοδεικτών σχετίζεται με τις αλλαγές στο επίπεδο των τιμών, δηλαδή με τον πληθωρισμό. Αυτός ο αντίκτυπος είναι μια αδυναμία των οικονομικών καταστάσεων που βασίζονται στο ιστορικό κόστος.

- Συνδέονται με το παρελθόν

Οι αριθμοδείκτες υπολογίζονται γενικά με βάση τις προηγούμενες οικονομικές καταστάσεις και επομένως δεν αποτελούν ενδείξεις για το μέλλον.

- Εννοιολογική ποικιλομορφία

Ένας άλλος παράγοντας που επηρεάζει τη χρησιμότητα των αριθμοδεικτών είναι ότι υπάρχει διαφορά απόψεων σχετικά με τις διάφορες έννοιες που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, καθώς δεν υπάρχει μια συγκεκριμένη ευρέως αποδεκτή από όλους νόρμα για κάθε αριθμοδείκτη.

3.11 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Τέλος, σε ότι αφορά τις βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών, αυτές είναι οι εξής κάτωθι (Leeds, 2021):

- ✓ **Αριθμοδείκτες ρευστότητας**, οι οποίοι δείχνουν εάν μια εταιρία είναι σε θέση να πληρώσει τα χρέη και τις λοιπές υποχρεώσεις της. Η εταιρία μπορεί να αντιμετωπίσει προβλήματα εάν δεν διαθέτει αρκετά βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία για να καλύψει βραχυπρόθεσμα χρέη ή εάν δεν παράγει αρκετές ταμειακές ροές για να καλύψει το κόστος.
- ✓ **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**, οι οποίοι δείχνουν την αποτελεσματικότητα μιας εταιρίας. Οι εν λόγω αριθμοδείκτες αναφέρουν το πόσο καλά χρησιμοποιεί η εταιρία τους πόρους της, όπως περιουσιακά στοιχεία, για να παράγει πωλήσεις.
- ✓ **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**, οι οποίοι συνδέονται με την κερδοφορία της επιχείρησης, καθώς παρέχουν μια σαφή εικόνα της κερδοφορίας σε διάφορα στάδια των εργασιών λειτουργίας των επιχειρήσεων.
- ✓ **Δανειακοί αριθμοδείκτες**, οι οποίοι δείχνουν πόσο καλά μια εταιρία πληρώνει τα μακροπρόθεσμα χρέη της. Οι εν λόγω αριθμοδείκτες εξετάζουν πόσο η

εταιρία εξαρτάται από το χρέος για τις δραστηριότητές της και πόσο πιθανό είναι να μπορέσει να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της στο απώτερο μέλλον.

3.12 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης, αυτοί είναι οι εξής κάτωθι (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Γενική ρευστότητα
- ✓ Ειδική ρευστότητα
- ✓ Ταμειακή ρευστότητα

Ακολούθως στις επόμενες υποενότητες θα γίνει αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία του.

3.12.1 Γενική ρευστότητα

Η γενική ρευστότητα είναι ο λόγος του συνόλου των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων προς τις συνολικές τρέχουσες υποχρεώσεις. Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως φαίνεται από την κάτωθι σχέση:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ένας χρήσιμος δείκτης σε σύγκριση με άλλες εταιρείες του κλάδου. Συνήθως χρησιμοποιείται για να απεικονίσει την ικανότητα της εταιρίας να εξοφλήσει τα υπάρχοντα βραχυπρόθεσμα χρέη. Αντιπροσωπεύει αποτελεσματικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης ως αναλογία. Εάν τα καθαρά κεφάλαια κίνησης μεταξύ δύο εταιρειών δεν μετατρέπονται σε γενική ρευστότητα, δεν μπορούν να συγκριθούν μεταξύ τους καθώς ενδέχεται να διαφέρουν πολύ μεταξύ τους (Baran et. al., 2016).

Όσον αφορά τις τιμές του εν λόγω αριθμοδείκτη, εάν αποτέλεσμα είναι πάνω από 2, τότε η γενική ρευστότητα της επιχείρησης θεωρείται ότι είναι σε καλό επίπεδο, ενώ εάν η τιμή είναι από 1 έως 2 τότε θεωρείται ότι είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο. Τέλος,

εάν οι τιμές της γενικής ρευστότητας είναι μικρότερες από τη μονάδα, η επιχείρηση θεωρείται ότι είναι σε σχετικά κακό επίπεδο από άποψης ρευστότητας (Baran et. al., 2016).

3.12.2 Ειδική ρευστότητα

Η ειδική ρευστότητα υποδηλώνει την άμεση ικανότητα μιας εταιρίας να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, καθώς επίσης δείχνει τη φερεγγυότητα και την οικονομική ευρωστία της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης τόσο ισχυρότερη η οικονομική θέση της εταιρίας.. Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αφού αφαιρεθούν από το κυκλοφορούν ενεργητικό τα λιγότερο ρευστά αποθέματα, όπως φαίνεται από την κάτωθι σχέση:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Με άλλα λόγια, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετρά το ποσό των διαθέσιμων ρευστών στοιχείων ενεργητικού για το αντίστοιχο ποσό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Για παράδειγμα, μια ειδική ρευστότητα 1,5 θα σήμαινε ότι μια εταιρία έχει διαθέσιμα 1,50 ευρώ ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων για να καλύψει κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Durrach et. al, 2016).

Ομοίως, μια ειδική ρευστότητα ίση με 3 σημαίνει ότι η εταιρία έχει 3 ευρώ ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων για να καλύψει κάθε ευρώ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ούτω καθεξής. Με λίγα λόγια, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο ασφαλής είναι μια επιχείρηση βραχυπρόθεσμα (Durrach et. al, 2016).

Κατά κανόνα, εάν προκύψει άμεση ανάγκη, οι εταιρείες που εμφανίζουν τιμές ειδικής ρευστότητας πάνω από τη μονάδα είναι σε θέση να αποπληρώσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους (Durrach et. al, 2016).

3.12.3 Ταμειακή ρευστότητα

Η ταμειακή ρευστότητα είναι μια παραλλαγή της ειδικής ρευστότητας. Αυτός ο αριθμοδείκτης καθορίζει τη σχέση απόλυτου ρευστοποιημένου απαιτήσεων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τα απόλυτα ρευστά περιουσιακά στοιχεία είναι τα μετρητά στο ταμείο, το τραπεζικό υπόλοιπο και οι άμεσα εμπορεύσιμοι τίτλοι. Τόσο οι οφειλέτες όσο και οι εισπρακτέοι λογαριασμοί εξαιρούνται από τα ρευστά στοιχεία ενεργητικού καθώς υπάρχει πάντα αβεβαιότητα ως προς την ρευστοποίησή τους.

Με άλλα λόγια, τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία μείνουν τους οφειλέτες και τους εισπρακτέους λογαριασμούς είναι απόλυτα ρευστά στοιχεία ενεργητικού, όπως φαίνεται και από την ακόλουθη σχέση (Kotulic, 2010):

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Μια υψηλή αναλογία υποδηλώνει την καλή ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις καθημερινές ανάγκες με μετρητά, αποπληρώνοντας μέσω αυτών τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όταν οι τιμές ταμειακής ρευστότητας είναι υψηλότερες από τη μονάδα, τότε το γεγονός υποδηλώνει, ότι η εταιρία διαθέτει ίσο ποσό μετρητών και ισοδύναμων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, συνεπώς είναι σε θέση να προβεί σε άμεση εξόφληση τους μόνο και μόνο μέσα από την άντληση των απαραίτητων κονδυλίων από τα άμεσα ταμειακά της διαθέσιμα (Νιάρχος, 2004).

3.13 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης, αυτοί είναι οι εξής κάτωθι (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Μικτό περιθώριο κέρδους
- ✓ Καθαρό περιθώριο κέρδους
- ✓ Αποδοτικότητα ενεργητικού
- ✓ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Ακολούθως στις επόμενες υποενότητες θα γίνει αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία του.

3.13.1 Μικτό περιθώριο κέρδους

Το μικτό περιθώριο κέρδους είναι επίσης γνωστό ως μικτό περιθώριο. Υπολογίζεται διαιρώντας το μικτό κέρδος με τις πωλήσεις, όπως φαίνεται από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το μικτό κέρδος είναι το αποτέλεσμα της σχέσης μεταξύ τιμών, όγκου πωλήσεων και κόστους. Μια αλλαγή στο μεικτό περιθώριο μπορεί να προκληθεί από αλλαγές σε οποιονδήποτε από αυτούς τους παράγοντες (Shi et. al, 2021).

Το μικτό περιθώριο κέρδους αντιπροσωπεύει το όριο πέρα από το οποίο η πτώση της τιμής πώλησης είναι εκτός του ορίου ανοχής. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για τον προσδιορισμό της έκτασης της ζημίας που προκαλείται από κλοπή, αλλοίωση, ζημιά κ.λπ. στην περίπτωση εκείνων των επιχειρήσεων που ακολουθούν την πολιτική σταθερού μικτού περιθωρίου κέρδους στην τιμολόγηση των προϊόντων τους (Shi et. al, 2021).

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους προς πωλήσεις είναι σημάδι καλής διαχείρισης καθώς υποδηλώνει ότι το κόστος παραγωγής της επιχείρησης είναι σχετικά χαμηλό. Μπορεί επίσης να είναι ενδεικτικό μιας υψηλότερης τιμής πώλησης χωρίς αντίστοιχη αύξηση στο κόστος των πωληθέντων αγαθών. Είναι επίσης πιθανό το κόστος πωλήσεων να είχε μειωθεί χωρίς αντίστοιχη μείωση στην τιμή πώλησης. Ωστόσο, ένα πολύ υψηλό και αυξανόμενο μικτό περιθώριο μπορεί επίσης να είναι το αποτέλεσμα της μη ικανοποιητικής βάσης αποτίμησης των αποθεμάτων, δηλαδή, υπερτίμηση της μετοχής κλεισίματος ή/και υποτίμηση της μετοχής έναρξης (Shi et. al, 2021).

Ένα σχετικά χαμηλό μεικτό περιθώριο κέρδους είναι σίγουρα ένα σήμα κινδύνου, που δικαιολογεί μια προσεκτική και λεπτομερή ανάλυση των παραγόντων που ευθύνονται για αυτό. Οι σημαντικοί παράγοντες που συμβάλλουν μπορεί να είναι (i) το υψηλό κόστος παραγωγής που αντανακλά την απόκτηση πρώτων υλών και άλλων εισροών με δυσμενείς όρους, η αναποτελεσματική χρήση των κυκλοφορούντων καθώς και των παγίων στοιχείων ενεργητικού κ.λπ. και (ii) χαμηλή τιμή πώλησης που προκύπτει από έντονο ανταγωνισμό, κατώτερη ποιότητα του προϊόντος, έλλειψη ζήτησης κ.λπ.

Απαιτείται διεξοδική διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν το χαμηλό μικτό περιθώριο (Shi et. al, 2021).

Μια επιχείρηση θα πρέπει να έχει ένα λογικό μικτό περιθώριο κέρδους για να εξασφαλίσει επαρκή κάλυψη των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης και επαρκή απόδοση στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης, η οποία αντανακλάται στο περιθώριο καθαρού κέρδους (Baran et. al., 2016).

3.13.2 Καθαρό περιθώριο κέρδους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους μετρά τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών και των πωλήσεων μιας επιχείρησης και υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ένα υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους θα εξασφάλιζε επαρκή απόδοση στους ιδιοκτήτες καθώς και θα επέτρεπε σε μια επιχείρηση να αντέξει σε αντίξοες οικονομικές συνθήκες όταν η τιμή πώλησης μειώνεται, το κόστος παραγωγής αυξάνεται και η ζήτηση για το προϊόν μειώνεται (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

Ένα χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους έχει τις αντίθετες συνέπειες. Ωστόσο, μια επιχείρηση με χαμηλό περιθώριο κέρδους μπορεί να κερδίσει υψηλό ποσοστό απόδοσης επένδυσης εάν έχει υψηλότερο κύκλο εργασιών. Αυτή η πτυχή καλύπτεται λεπτομερώς στην επόμενη συζήτηση. Το περιθώριο κέρδους θα πρέπει, επομένως, να αξιολογηθεί σε σχέση με τον δείκτη κύκλου εργασιών. Με άλλα λόγια, το συνολικό ποσοστό απόδοσης είναι το γινόμενο του καθαρού περιθωρίου κέρδους και του δείκτη κύκλου εργασιών της επένδυσης. Ομοίως, το μικτό περιθώριο κέρδους και το περιθώριο καθαρού κέρδους θα πρέπει να αξιολογούνται από κοινού (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

3.13.3 Αποδοτικότητα ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού καθορίζει τη σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και περιουσιακών στοιχείων, ενώ ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αξιολογεί την αποτελεσματικότητα της εταιρίας στη χρήση και κινητοποίηση των περιουσιακών στοιχείων και την επιβίωσή της. Αποτελεί έναν χρήσιμο αριθμοδείκτη για τη μέτρηση της κερδοφορίας όλων των χρηματοοικονομικών πόρων που επενδύονται στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης που μελετάται (Νιάρχος, 2004).

Επίσης, ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει επίσης τα απαραίτητα θεμέλια ώστε η εταιρία να προσφέρει καλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Υψηλότερες τιμές στον εν λόγω αριθμοδείκτη υποδηλώνουν υψηλότερη αποτελεσματικότητα στη χρησιμοποίηση των συνολικών στοιχείων ενεργητικού και αντίστροφα (Heikal et. al, 2014).

3.13.4 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων καθορίζει τη σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και χρησιμοποιείται για τη σύγκριση της κερδοφορίας μιας εταιρίας με τον άμεσο ανταγωνισμό της και με εταιρείες σε άλλους κλάδους της βιομηχανίας, ενώ ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Γκίκας, 2002):

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Κατά κανόνα, ο εν λόγω αριθμοδείκτης μιας εταιρίας είναι ένας δείκτης της ικανότητάς της να κάνει αποδόσεις στους μετόχους. Ομοίως, η ικανότητα μιας εταιρίας να πραγματοποιεί αποδόσεις στους μετόχους θα έχει γενικά ισχυρή επιρροή στην τιμή της μετοχής της (Heikal et. al, 2014).

Προς αυτή την κατεύθυνση, υψηλές τιμές στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού δεν αποτελούν εγγύηση ότι μια εταιρία θα αισθανθεί ικανή να πληρώσει γενναιόδωρα μερίσματα (Heikal et. al, 2014).

Για παράδειγμα, εάν μια εταιρία έχει χρέος, μπορεί να επιλέξει να χρησιμοποιήσει τα έσοδά της για να πληρώσει αυτό το χρέος. Αυτό θα μείωνε την πιθανή υποχρέωσή του για έξοδα τόκων και ως εκ τούτου θα βελτίωνε πιθανώς την απόδοσή της μακροπρόθεσμα (Heikal et. al, 2014).

3.14 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης, αυτοί είναι οι εξής κάτωθι (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Ακολουθώντας στις επόμενες υποενότητες θα γίνει αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία του.

3.14.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δηλώνει πόσες φορές συντελείται η αντικατάσταση του αποθέματος κατά τη διάρκεια της δεδομένης περιόδου συνήθως ένα χρόνο. Όσο υψηλότερη είναι η αναλογία πιο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των αποθεμάτων, ενώ ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Γκίκας, 2002):

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Σύνολο αποθεμάτων}}$$

Αξίζει να σημειωθεί επίσης, ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων δεν είναι πάντα καλός εάν είναι χαμηλότερο επίπεδο αποθεμάτων, επειδή προκαλεί πρόβλημα εξαντλήσεων αποθεμάτων συχνότητας και απώλεια πωλήσεων και πελατών ή υπεραξίας (Rao & Rao, 2009).

Αντίστοιχα, μια ισορροπημένη τιμή κυκλοφοριακής ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων είναι συνήθως ιδανική. Επίσης, μια υψηλή τιμή ς κυκλοφοριακής ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων μπορεί να υπογραμμίσει ζητήματα με την προσφορά και ανεπαρκές απόθεμα για την κάλυψη της ζήτησης, ενώ μια χαμηλή τιμή θα μπορούσε να αποκαλύψει πτώση πωλήσεων ή υπερβολικό απόθεμα. Τα ευρήματα μπορούν να αποκαλύψουν προβλήματα με τη διαχείριση αποθεμάτων ή την ανάγκη προσαρμογής στις διακυμάνσεις της αγοράς. Το τ συνιστά υψηλό ή χαμηλό ποσοστό εξαρτάται από τον κλάδο και το ιστορικό απόδοσης πωλήσεων μιας δεδομένης εταιρίας (Rao & Rao, 2009).

3.14.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι ο αριθμός των φορών που μια επιχείρηση συλλέγει τους μέσους όρους εισπρακτέων λογαριασμών της. Η αναλογία αυτή χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρίας να εκδίδει αποτελεσματικά πιστώσεις στους πελάτες της και να συλλέγει κεφάλαια από αυτούς έγκαιρα. Είναι ένα από τα πιο σημαντικά μέτρα για την αποτελεσματικότητα της συλλογής των απαιτήσεων από την πλευρά της επιχείρησης. Ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}$$

Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων υποδηλώνει συνδυασμό μιας συντηρητικής πιστωτικής πολιτικής και ενός επιθετικού τμήματος εισπράξεων, καθώς και ενός αριθμού πελατών υψηλής ποιότητας. Αντίστοιχα, μια χαμηλή τιμή αντιπροσωπεύει μια ευκαιρία συλλογής υπερβολικά παλαιών εισπρακτέων λογαριασμών που δεσμεύουν άσκοπα κεφάλαιο κίνησης (Νιάρχος, 2004).

Η χαμηλή τιμή στον εν λόγω αριθμοδείκτη μπορεί να οφείλεται σε χαλαρή ή ανύπαρκτη πιστωτική πολιτική, σε ανεπαρκή λειτουργία εισπράξεων ή/και σε μεγάλο ποσοστό πελατών που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες. Είναι επίσης πολύ πιθανό ότι ένα χαμηλό επίπεδο κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων υποδηλώνει υπερβολικό ποσό επισφαλών χρέους. Είναι χρήσιμο να παρακολουθεί μια επιχείρηση τον κύκλο εργασιών των εισπρακτέων λογαριασμών σε μια γραμμή τάσης

για να δει εάν ο τζίρος επιβραδύνεται. Εάν ναι, μπορεί να απαιτηθεί αύξηση της χρηματοδότησης για το προσωπικό εισπράξεων ή τουλάχιστον μια επανεξέταση του γιατί επιδεινώνεται ο κύκλος εργασιών¹.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων μπορεί να χρησιμοποιηθεί στην ανάλυση ενός μελλοντικού αποκτώμενου. Όταν ο δείκτης είναι υπερβολικά χαμηλός, ένας αγοραστής μπορεί να το δει ως ευκαιρία να εφαρμόσει πιο δυναμικές πρακτικές πιστώσεων και εισπράξης, μειώνοντας έτσι την επένδυση κεφαλαίου κίνησης που απαιτείται για τη λειτουργία της επιχείρησης².

3.14.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό με το οποίο η επιχείρηση που μελετάται πληρώνει τους προμηθευτές (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

Ο αριθμοδείκτης είναι το αποτέλεσμα της διαίρεσης του συνολικού κόστους των πωλήσεων κατά τη διάρκεια μιας περιόδου (το κόστος που επιβαρύνθηκε η εταιρία σας κατά την παροχή των αγαθών ή των υπηρεσιών της), ενώ ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης στην ουσία αποκαλύπτει πόσες φορές ανά περίοδο μια εταιρία πληρώνει το μέσο πληρωτέο ποσό της. Μια χαμηλή τιμή στην κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αντιπροσωπεύει, ότι η εταιρία καθυστερεί να αποπληρώσει τους προμηθευτές της και ένας αυξανόμενος δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σημαίνει ότι η εταιρία αποπληρώνει τους προμηθευτές της με γρήγορο ρυθμό, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό για αυτή (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

¹ <https://www.accountingtools.com/articles/accounts-receivable-turnover-ratio>

² <https://www.accountingtools.com/articles/accounts-receivable-turnover-ratio>.

3.14.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία συνολικά. Υποδεικνύει σχέσεις μεταξύ του ποσού που επενδύεται στα περιουσιακά στοιχεία και του αποτελέσματος που προκύπτει από την άποψη των πωλήσεων, ενώ ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Γενικά, μια χαμηλή τιμή κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού υποδηλώνει προβλήματα με την πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα, την κακή διαχείριση των αποθεμάτων και τις κακές μεθόδους είσπραξης φόρων. Οι βιομηχανίες χαμηλού περιθωρίου τείνουν πάντα να έχουν μια χαμηλή τιμή κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (Νιάρχος, 2004).

3.14.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων μετρά την αναλογία των πωλήσεων που έχει μια εταιρία στα ίδια κεφάλαια των μετόχων της. Αυτό χρησιμοποιείται από τις εταιρείες για να τις βοηθήσει να προσδιορίσουν εάν παράγουν ή όχι αρκετά έσοδα, ώστε οι μέτοχοι να θέλουν να διατηρήσουν τη μετοχή τους.

Ο τρόπος υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Αυτή η αναλογία θεωρείται πολύ σημαντική για τις εταιρείες, καθώς τους επιτρέπει να βλέπουν το ποσό των εσόδων που μπορούν να δημιουργηθούν από τα ίδια κεφάλαια σε ένα χρόνο. Οι επενδυτές μερικές φορές υπολογίζουν αυτόν τον δείκτη πριν επενδύσουν σε μια εταιρία, επειδή τους επιτρέπει να δουν πώς η επένδυσή τους θα

επηρεάσει την εταιρία (Borga, 2022). Ωστόσο, συνήθως, ένα αυξανόμενο ποσοστό θεωρείται καλό, ενώ ένα μειούμενο ποσοστό θεωρείται κακό. Ωστόσο, υπάρχουν μερικά πράγματα που πρέπει να ληφθούν υπόψη (Borga, 2022).

Ειδικότερα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ποικίλλει σημαντικά ανάλογα με το πόσο έντασης κεφαλαίου είναι ο κλάδος. Για παράδειγμα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων για τη βιομηχανία fast food θα ήταν πολύ υψηλότερη από εκείνον της αυτοκινητοβιομηχανίας (Borga, 2022).

Εάν μια εταιρία αποφασίσει ότι θέλει να αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων για να προσπαθήσει να αποκτήσει περισσότερους μετόχους, θα μπορούσε να επηρεάσει τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας αυξάνοντας το ποσοστό χρέους της στην κεφαλαιακή διάρθρωση. Κάτι τέτοιο μπορεί να είναι αρκετά επικίνδυνο για μια εταιρία, επειδή μπορεί να αναλάβει πολλά χρέη που θα πρέπει να επιστραφούν με τόκους (Borga, 2022).

3.15 Δανειακοί αριθμοδείκτες

Όσον αφορά τους δανειακούς αριθμοδείκτες, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης, αυτοί είναι οι εξής κάτωθι (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις
- ✓ Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού
- ✓ Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Ακολουθώντας στις επόμενες υποενότητες θα γίνει αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία του.

3.15.1 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις είναι ένας αριθμοδείκτης, που μετρά την ικανότητα μιας εταιρίας να δημιουργεί έσοδα για να καλύψει τις πληρωμές του χρέους της. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το συνολικό χρέος μιας εταιρίας με τις συνολικές πωλήσεις της, όπως φαίνεται παρακάτω:

$$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο πωλήσεων}}$$

Μια καλή αναλογία δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις είναι 36% ή λιγότερο. Αυτό σημαίνει ότι οι συνολικές μηνιαίες οφειλές της επιχείρησης, δεν πρέπει να υπερβαίνουν το 36% του ακαθάριστου μηνιαίου εισοδήματός της (<https://www.yaypay.com/blog/what-is-your-bad-debt-ratio-to-sales-ratio>).

3.15.2 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού δείχνει πόσο μέρος μιας επιχείρησης ανήκει σε πιστωτές (άτομα από τα οποία έχει δανειστεί χρήματα) σε σύγκριση με πόσο από τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας ανήκουν στους μετόχους. Η ικανότητα χρέους αντανακλά τόσο την ικανότητα μιας εταιρίας να εξυπηρετεί το τρέχον χρέος της όσο και την ικανότητά της να αντλεί μετρητά από νέο χρέος, εάν είναι απαραίτητο. Η ανάληψη χρέους μπορεί να βοηθήσει την εταιρία σε μια ύφεση της αγοράς ή να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που προκύπτουν. Εν προκειμένω, ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το συνολικό χρέος μιας εταιρίας με το σύνολο της αξίας του παθητικού της, όπως φαίνεται από την παρακάτω φόρμουλα:

$$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο πωλήσεων}}$$

Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού χρησιμοποιείται κυρίως για τη μέτρηση της ικανότητας μιας εταιρίας να αντλεί μετρητά από νέο χρέος. Αυτή η αξιολόγηση γίνεται συγκρίνοντας την αναλογία με άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου (<https://www.bdc.ca/en/articles-tools/entrepreneur-toolkit/templates-business-guides/glossary/debt-to-total-assets-ratio>).

Όσο υψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού μιας εταιρίας, τόσο περισσότερο λέγεται ότι η εταιρία είναι μοχλευμένη. Οι εταιρείες με υψηλή μόχλευση διατρέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο να χάσουν πληρωμές χρέους σε περίπτωση μείωσης των εσόδων τους και είναι πιο δύσκολο να αντλήσουν νέο χρέος για να ξεπεράσουν μια ύφεση (<https://www.bdc.ca/en/articles-tools/entrepreneur-toolkit/templates-business-guides/glossary/debt-to-total-assets-ratio>).

3.15.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων υποδηλώνει την ικανότητα κερδών της επιχείρησης να πληρώσει το επιτόκιο της. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, η επιχείρηση μπορεί εύκολα να πληρώσει τους τόκους. Είναι επίσης γνωστό ως «αναλογία χρονικού τόκου». Αυτός ο δείκτης μετρά την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους μιας επιχείρησης όσον αφορά τους σταθερούς τόκους για το μακροπρόθεσμο δάνειο (Νιάρχος, 2004).

Ειδικότερα, ο συγκεκριμένο αριθμοδείκτης καθορίζεται διαιρώντας τα λειτουργικά κέρδη ή κέρδη προ τόκων και φόρων (EBIT) με τους χρεωστικούς τόκους των δανείων, όπως φαίνεται από την παρακάτω φόρμουλα (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{EBIT}{\text{Σύνολο χρεωστικών τόκων}}$$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

4.1 Εισαγωγή

Στην παρούσα εργασία θα μελετηθεί η εταιρία Roche για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2017-2021, μια χρονική περίοδο ορόσημο για την εταιρία, καθώς κλήθηκε να λειτουργήσει μέσα σε ένα ιδιαίτερα δυσμενές περιβάλλον, λόγω της εμφάνισης της πανδημίας του COVID 19, η οποία επηρέασε συνολικά τον κλάδο των φαρμάκων από το 2020 και έπειτα.

Ειδικότερα, για την εν λόγω ανάλυση θα χρησιμοποιηθεί το εργαλείο της ανάλυσης αριθμοδεικτών, αλλά και αυτά της οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης, ενώ η εν λόγω εταιρία επιλέχθηκε λόγω του ότι αποτελεί μια ιδιαίτερα σημαντική εταιρία στον κλάδο των φαρμακευτικών προϊόντων, ένας κλάδος ο οποίος ήρθε στο προσκήνιο την τελευταία τριετία απόρροια του COVID 19, ο οποίος έπληξε το σύνολο της παγκόσμιας κοινότητας.

4.2 Περιγραφή εταιρίας Roche

4.2.1 Σύντομο ιστορικό Roche διεθνώς

Κατά τη διάρκεια της 125χρονης ιστορίας μας, η Roche έχει εξελιχθεί σε μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες βιοτεχνολογίας στον κόσμο, καθώς και σε κορυφαίο πάροχο διαγνωστικών in-vitro και σε παγκόσμιο προμηθευτή μετασηματιστικών καινοτόμων λύσεων σε μεγάλες περιοχές ασθενειών. Η δέσμευσή της προς τους ανθρώπους, τους εταίρους, τα ενδιαφερόμενα μέρη και, κυρίως, τους ασθενείς της παραμένει τόσο ισχυρή όσο ήταν την πρώτη μέρα του ταξιδιού της.

Η επιτυχία της Roche έχει τις ρίζες της στη σύστασή της, καθώς καθοδηγείται από την επιστήμη και έχει σχεδιαστεί για την καινοτομία. Η εταιρία ενθαρρύνει μια ποικιλία επιστημονικών προσεγγίσεων και υιοθετούμε καινοτόμες ιδέες. Συνδυάζοντας αυτό με την απρόσκοπτη ενσωμάτωση των δυνατοτήτων της στη Roche Pharma και τη Roche Diagnostics, είναι τοποθετημένη με μοναδικό τρόπο στην αγορά επιτυγχάνοντας ιατρικές ανακαλύψεις για τους ασθενείς και την κοινωνία.

Σε ότι αφορά τη στρατηγική της Roche, ο βασικός στόχος της έγκειται στην εύρεση νέων φαρμάκων και διαγνωστικών και στη δημιουργία γνώσεων βάσει δεδομένων που

εξελίσσουν την πρακτική της ιατρικής και βοηθούν τους ασθενείς να ζήσουν μεγαλύτερη και καλύτερη ζωή (<https://www.roche.com/about/>).

Είναι γεγονός, ότι η υγειονομική περίθαλψη υφίσταται τεράστιες αλλαγές αλλά το όραμά της εν λόγω εταιρίας, είναι ξεκάθαρο. Η Roche κάνει τώρα αυτό που χρειάζονται οι ασθενείς στη συνέχεια. Από την ανάπτυξη διαγνωστικών και θεραπειών, μέχρι την αξιοποίηση της δύναμης των δεδομένων για τη διαμόρφωση καινοτομιών του μέλλοντος, η Roche είναι μια ολοκληρωμένη εταιρία υγειονομικής περίθαλψης με κουλτούρα ακεραιότητας, θάρρους και πάθους (<https://www.roche.com/about/>).

Ειδικότερα, για περισσότερα από 125 χρόνια, η εταιρία αναπτύσσει διαγνωστικά και φάρμακα για ένα ευρύ φάσμα χρόνιων και απειλητικών για τη ζωή καταστάσεων υγείας που συνεχίζουν να φέρνουν επανάσταση στην υγειονομική περίθαλψη (<https://www.roche.com/about/>).

Επίσης, η εταιρία εστιάζει σε μακροχρόνιες επενδύσεις, αναλαμβάνοντας μεγαλύτερους κινδύνους και να εξερευνούμε καινοτόμους νέους τρόπους βελτίωσης της υγείας των ανθρώπων σε όλο τον κόσμο (<https://www.roche.com/about/>).

Ως παγκόσμιος ηγέτης στην υγειονομική περίθαλψη, η Roche είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες βιοτεχνολογίας στον κόσμο και ο κορυφαίος προμηθευτής in-vitro διαγνωστικών. Επίσης, η εταιρία εστιάζει μεγάλο τμήμα των δραστηριοτήτων της σε σημαντικούς τομείς ασθενειών, συμπεριλαμβανομένης της ογκολογίας, της νευρολογίας, των μολυσματικών ασθενειών και της οφθαλμολογίας, ενώ έχει αναπτύξει συνεργασίες με πολλούς προνοητικούς, επιχειρηματικούς και πρωτοποριακούς οργανισμούς που έχουν ένα κοινό χαρακτηριστικό την πεποίθηση ότι η επιστήμη και η τεχνολογία αιχμής μπορούν και θα βελτιώσουν την ανθρώπινη υγεία³.

4.2.2 Η Roche στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα, η δραστηριοποίηση της εταιρίας Roche ξεκίνησε για πρώτη φορά στις απαρχές της δεκαετίας του 1930, διαγράφοντας από τότε μέχρι και σήμερα μια ιδιαίτερα επιτυχημένη περίοδο, μέσω της προσφοράς και διάθεσης στην ελληνική αγορά πλήθους προϊόντων τόσο φαρμάκων όσο και διαγνωστικών. Έχοντας ως άξονα

³ <https://www.roche.com/about/strategy/>.

η εταιρία τις τρεις βασικές αξίες της, οι οποίες είναι το πάθος, η τόλμη και η ακεραιότητα, η Roche εργάζεται σε καθημερινή βάση με απώτερο στόχο να συμβάλει στη βελτίωση όσο το δυνατόν περισσότερο τόσο του επιπέδου ποιότητας ζωής των ατόμων όσο και συνολικά του επιπέδου της υγείας τους.

Σήμερα, η Roche στην εταιρία λειτουργεί μέσα από δύο ανεξάρτητες εταιρείες, οι οποίες είναι η Roche (Hellas) A.E, η δραστηριοποίηση της οποίας βρίσκεται στον κλάδο των Φαρμάκων αλλά και τη Roche Diagnostics (Hellas) A.E., η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα των διαγνωστικών προϊόντων, προσφέροντας στην αγορά ένα ευρύ πλαίσιο προϊόντων, καλύπτοντας με αυτό τον τρόπο πάσης φύσεως ανάγκες εργαστηριακές.

Ειδικότερα, σε ότι αφορά τον κλάδο των φαρμάκων, η Roche Hellas AE με ανθρώπινο δυναμικό περίπου 130 ατόμων, έχοντας τη δυνατότητα σήμερα να παρέχει ένα ευρύ φάσμα από καινοτόμες λύσεις θεραπείας σε επιστήμονες στον τομέα της υγείας αλλά και σε ασθενείς, περιλαμβάνοντας πλήθος φαρμάκων, τα οποία συνδέονται με τις κάτωθι κατηγορίες θεραπειών:

- ✓ Ογκολογία
- ✓ Αιματολογία όπως είναι το μη-Hodgkin λέμφωμα, η χρόνια λεμφοκυτταρική λευχαιμία, η αιμορροφιλία,
- ✓ Αυτοάνοσα νοσήματα ρευματικής φύσεως, όπως είναι η ρευματοειδής αρθρίτιδα, και ο αγγειίτιδες.
- ✓ Παθήσεις του κεντρικού νευρικού συστήματος, στις οποίες εντάσσονται η πολλαπλή σκλήρυνση, η νόσος Πάρκινσον,
- ✓ Αναπνευστικές παθήσεις, στις οποίες εντάσσονται η ιδιοπαθή πνευμονική ίνωση της ιολογίας (γρίπη, ηπατίτιδα, HIV, κυτταρομεγαλοϊός), η νεφρολογία (αναιμία από χρόνια νεφρική νόσο), η μεταμόσχευση (ανοσοκαταστολή στη μεταμόσχευση συμπαγών οργάνων) και
- ✓ Καρδιαγγειακά νοσήματα, στα οποία περιλαμβάνονται η υπέρταση, η στεφανιαία νόσος, αλλά και η καρδιακή ανεπάρκεια⁴.

Επιπλέον, η Roche, κατέχοντας ηγετική θέση παγκοσμίως στην υγειονομική φροντίδα κατά του καρκίνου, διαθέτει στη χώρα μας αποτελεσματικά ογκολογικά φάρμακα με

⁴ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/roche--hellas-.html>.

αποδεδειγμένο όφελος επιβίωσης για την αντιμετώπιση διαφόρων μορφών καρκίνου, όπως του παχέος εντέρου, του μαστού, του πνεύμονα, του στομάχου, του παγκρέατος, του νεφρού, του μελανώματος και του βασικοκυτταρικού καρκινώματος⁵.

Τέλος, η εταιρία μέσω της πραγματοποίησης επενδύσεων στα πεδία της έρευνας και ανάπτυξης για την περίοδο 2010 – 2018, προχώρησε στην πραγματοποίηση επενδύσεων, το συνολικό ύψος των οποίων ανήλθε στα 32,2 εκατομμύρια ευρώ, μέσα από την πραγματοποίηση περίπου 100 κλινικών μελετών, από τις οποίες επωφελήθηκαν περισσότεροι από 6.500 ασθενείς. Παράλληλα, για την περίοδο μεταξύ των ετών 2012 και 2015 η εταιρία προχώρησε στην πραγματοποίηση επενδύσεων ύψους 362.000 ευρώ μέσω δεκαεπτά προγραμμάτων για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, εστιάζοντας στους τομείς τόσο της δημόσιας υγείας όσο και της παιδείας. Από τα προγράμματα τα οφέλη αυτά αφορούσαν 1.730 άτομα, μεταξύ των οποίων πολλά παιδιά και νέοι (<https://www.roche.gr/el/rochegreece/roche--hellas-.html>).

Αξίζει επίσης να σημειωθεί, ότι η Roche Hellas έχει αποκομίσει βραβεία για δύο συνεχόμενα έτη ως Great Place to Work, δηλαδή ως εργοδότης που προσφέρει ένα ευχάριστο περιβάλλον εργασίας για τους εργαζομένους τους⁶.

Από την άλλη πλευρά σε ότι αφορά τον κλάδο των διαγνωστικών προϊόντων, η Roche Diagnostics Hellas AE έχει ηγετική θέση παγκοσμίως στον τομέα των in-vitro διαγνωστικών ενώ δραστηριοποιείται στην Ελλάδα μέσα από ένα δίκτυο περισσότερων από εκατό πενήντα ατόμων μέσα από την παροχή καινοτόμων, αξιόπιστων και αποδοτικών λύσεων τόσο σε ασθενείς όσο και επιστήμονες στον τομέα της υγείας και οι οποίες περιέχουν τα κάτωθι:

- ✓ τη βασική εργαστηριακή έρευνα (πανεπιστημιακά ερευνητικά εργαστήρια, ερευνητικά ιδρύματα και βιομηχανία)
- ✓ την ανάλυση βιοχημικών, ανοσολογικών, αιματολογικών και μοριακών παραμέτρων
- ✓ τα προαναλυτικά συστήματα, τα λογισμικά διαχείρισης δεδομένων και δειγμάτων και τον εργαστηριακό έλεγχο ποιότητας
- ✓ τα παρακλινικά αναλυτικά συστήματα (αέρια αίματος, κ.ά.)
- ✓ το μοριακό έλεγχο του μεταγγιζόμενου αίματος (αιμοδοσίες)

⁵ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/roche--hellas-.html>.

⁶ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/roche--hellas-.html>

- ✓ τον καθημερινό αυτοέλεγχο του ασθενή (συστήματα μέτρησης σακχάρου, χοληστερόλης και τριγλυκεριδίων, αντλία συνεχούς έγχυσης ινσουλίνης, συστήματα μέτρησης παραγόντων πήξης)⁷.

4.2.3 Βασικές αρχές

Αναφορικά με τις βασικές αρχές της Roche, αυτές συνοψίζονται στις κάτωθι (<https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>):

- ❖ Προσφορά από την πλευρά της εταιρίας τόσο σε ασθενείς όσο και σε λειτουργούς της Υγείας

Σύμφωνα με την επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας Roche, ο βασικός στόχος της είναι η ικανοποίηση των αναγκών των ασθενών αλλά και συνολικά των πελατών της μέσα από την προσφορά προϊόντων και υπηρεσιών υψηλού επιπέδου ποιότητας.

Προς την επίτευξη του εν λόγω στόχου, η εταιρία Roche οφείλει να προβαίνει σε αναγνώριση και επίλυση των προβλημάτων που εμφανίζουν, προβλέποντας με αυτό τον τρόπο τις ανάγκες που θα εμφανίσουν μελλοντικά και διατηρώντας στενή επαφή μαζί του, κατανοώντας τόσο τις παρατηρήσεις όσο και τις επιθυμίες τους. Προς αυτή την κατεύθυνση, η εταιρία Roche έχει προβεί στη εκδήλωση δέσμευσης της για πλήρη σεβασμό σε ότι αφορά τα δικαιώματα των ασθενών σε ατομικό επίπεδο.

- ❖ Σεβασμός στον Άνθρωπο και στην ατομικότητά του

Η διοίκηση της εταιρίας πιστεύει ότι η επιτυχία της βασίζεται στο συνδυασμό ταλέντου και απόδοσης αφοσιωμένων εργαζομένων. Για το λόγο αυτόν, επιθυμεί:

- ✓ Να καλλιεργήσει το σεβασμό της ατομικότητας του κάθε ανθρώπου σε όλες τις εκφάνσεις της εργασίας της, μεριμνώντας ώστε όλοι οι εργαζόμενοι της να αντιλαμβάνονται ότι αποτελεί ευθύνη τους να σέβονται τα δικαιώματα και την αξιοπρέπεια του άλλου.
- ✓ Οι άνθρωποί τους να αναπτύσσουν τα ταλέντα τους και να αξιοποιούν στο έπακρο τις ικανότητες και τις δυνατότητές τους, ενθαρρύνοντας την ανταλλαγή πληροφοριών και τον ειλικρινή διάλογο.

⁷ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/roche-diagnostics.html>.

- ✓ Να αναγνωρίζει την προσπάθεια του καθενός, βάσει της απόδοσης και της συνεισφοράς του στην επιτυχία της Roche.
- ✓ Να προάγει την πολυμορφία και τις ίσες ευκαιρίες
- ✓ Να εργάζονται όλοι, σε όλα τα επίπεδα της εταιρίας, υπό άριστες συνθήκες υγιεινής και ασφάλειας.

❖ Υψηλό αίσθημα ευθύνης

Η εταιρία θέλει να πληροί υψηλά πρότυπα απόδοσης και εταιρικής υπευθυνότητας σε όλες τις δραστηριότητές της και εφαρμόζοντας τις Εταιρικές Αρχές της σε όλες τις συναλλαγές με τους επιχειρηματικούς της εταίρους. Αποτελεί πάγια δέσμευσή της να επιλέγει, να αναπτύσσει και να προάγει στην ιεραρχία υπαλλήλους και στελέχη που παρακινούνται από εσωτερικά κίνητρα και επιδεικνύουν διάθεση κατανόησης, οι οποίοι:

- ✓ συνδυάζουν επαγγελματική ικανότητα και ηγετικό τρόπο διοίκησης που παρακινεί τους συναδέλφους τους να αποδίδουν τα μέγιστα.
- ✓ έχουν ανοιχτό μυαλό και αίσθηση του επείγοντος, κατανοούν τις ανάγκες της εταιρίας και έχουν την τόλμη να αμφισβητούν συμβατικές αντιλήψεις.
- ✓ έχουν την απαιτούμενη ευελιξία ώστε να διευρύνουν τις εμπειρίες τους.
- ✓ λαμβάνουν αποφάσεις και ενεργούν με βάση τις Εταιρικές Αρχές (<https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>).

❖ Προσήλωση στην αποδοτικότητα

Σταθερός στόχος της εταιρίας Roche είναι να δημιουργήσει συνεχώς σταθερή αξία για τα εμπλεκόμενα με την εταιρία μας μέρη και να επιτυγχάνουμε βιώσιμη και υψηλή κερδοφορία. Η εταιρία επιδιώκει το στόχο αυτόν προκειμένου να είναι σε θέση να τηρεί τη δέσμευσή της για διαρκή έρευνα, να διασφαλίζει την ανάπτυξη και την ανεξαρτησία της, να παρέχει ευκαιρίες απασχόλησης, να είναι καλυμμένη έναντι των κινδύνων και να εξασφαλίζει ελκυστική απόδοση επενδυμένου κεφαλαίου

(<https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>).

❖ Δέσμευση απέναντι στην κοινωνία

Η εταιρία επιθυμεί να διατηρεί υψηλά δεοντολογικά και κοινωνικά πρότυπα στις επαγγελματικές συναλλαγές της, στον τρόπο με τον οποίο προσεγγίζει την ιατρική επιστήμη, στις προσπάθειές της για την προστασία του περιβάλλοντος και για την ανάδειξή της σε υπεύθυνο κοινωνικό εταίρο. Η εταιρία έχει δεσμευτεί να τηρεί αυτά τα πρότυπα μέσω της συμμόρφωσής της με την τοπική, την εθνική και τη διεθνή νομοθεσία, κατά τη συνεργασία μας με τις Αρχές και την επικοινωνία με το ευρύ κοινό⁸.

Επίσης, η Roche αναγνωρίζει την ανάγκη συνεργασίας με όλα τα εμπλεκόμενα μέρη, αναζητώντας τακτικά τις απόψεις τους και συνυπολογίζοντάς τες, ενώ στηρίζει και σέβεται τα ανθρώπινα δικαιώματα και εφαρμόζουμε την προσέγγιση “Protect, Respect, Remedy” του πλαισίου της Επιτροπής Ανθρωπίνων Δικαιωμάτων Ruggie των Ηνωμένων Εθνών.

Επίσης, η Roche συμμορφώνονται πλήρως και εξίσου με τις 10 αρχές Global Compact Principles των Ηνωμένων Εθνών, τη Διεθνή Διακήρυξη Ανθρωπίνων Δικαιωμάτων, και τα Βασικά Εργασιακά Δικαιώματα που θεσπίζονται από τη Διακήρυξη Βασικών Αρχών και Δικαιωμάτων Εργασίας του Διεθνούς Οργανισμού Εργασίας⁹.

❖ Δέσμευση απέναντι στο περιβάλλον

Η εταιρία έχει εστιάσει σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία της προς την κατεύθυνση επίτευξης βιώσιμης ανάπτυξης, επιδιώκοντας με ενεργό τρόπο να προβεί στην υιοθέτηση νέων, περισσότερο βιώσιμων τεχνολογιών και διαδικασιών με απώτερο στόχο να ελαχιστοποιήσει στο μέγιστο δυνατό βαθμό τις επιπτώσεις της στο περιβάλλον από τις δραστηριότητες της σε επιχειρησιακό επίπεδο.

❖ Προσήλωση στην καινοτομία

Επίσης, η Roche εστιάζει μεγάλο τμήμα της λειτουργίας της στο πεδίο της καινοτομίας της, υιοθετώντας καινοτόμες πρακτικές σε κάθε επίπεδο της επιχειρηματικότητάς της. Εν προκειμένω, καθώς η εταιρία εμφανίζει δραστηριοποίηση σε τομείς υψηλής τεχνολογίας, προβαίνει συνεχώς σε αναγνώριση των νέων τάσεων και αναγκών των ασθενών και των επαγγελματιών υγείας, ενώ είναι συνετώσ ανοιχτή σε πρωτοποριακές ιδέες.

⁸ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>

⁹ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>

Ουσιαστικά, η γενικότερη φιλοσοφία της Roche είναι να αντιμετωπίζει κάθε είδους αλλαγή ως ευκαιρία, ενώ αντίθετα θεωρεί ότι ο κάθε είδους εφησυχασμός αποτελεί σημαντική απειλή για αυτή.

Προς αυτή την κατεύθυνση, η Roche ενθαρρύνει σε μεγάλο βαθμό εντός της εταιρίας το πνεύμα περιέργειας και φιλομάθειας, κάτι το οποίο της δίνει τη δυνατότητα να είναι ανοιχτή στον έξω κόσμο, καθώς επίσης και στις νέες ιδέες που μπορεί να ανακύψουν.

❖ Συνεχής βελτίωση

Τέλος, η εταιρία είναι εστιασμένη στο να εργάζεται με τέτοιο τρόπο, ώστε οι αρχές και τα επιτεύγματά της να είναι πάντα ανταγωνιστικά σε ότι έχει να κάνει με τη φαρμακοβιομηχανία και παρόμοια με τις καλύτερες πρακτικές, διασφαλίζοντας την ίδια στιγμή και υψηλά επίπεδα διαφάνειας σε ότι αφορά το πεδίο των διαδικασιών για τη δημοσιοποίηση των στοιχείων που απαιτούνται από τη νομοθεσία¹⁰.

4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών

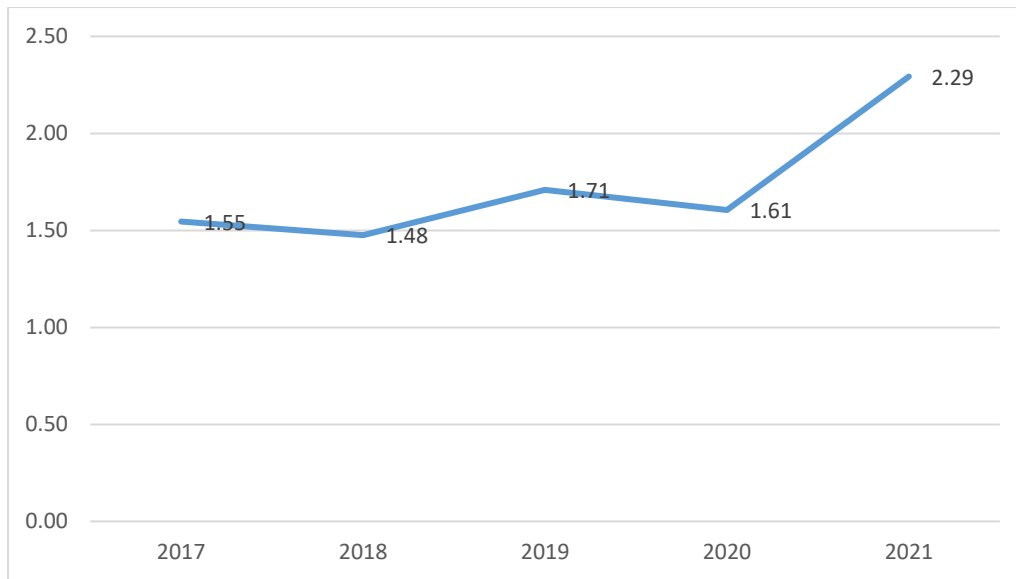
4.3.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας

- Γενική ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
Γενική ρευστότητα	1,55	1,48	1,71	1,61	2,29

Πίνακας 1: Γενική Ρευστότητα

¹⁰ <https://www.roche.gr/el/rochegreece/values.html>



Γράφημα 1: Γενική Ρευστότητα

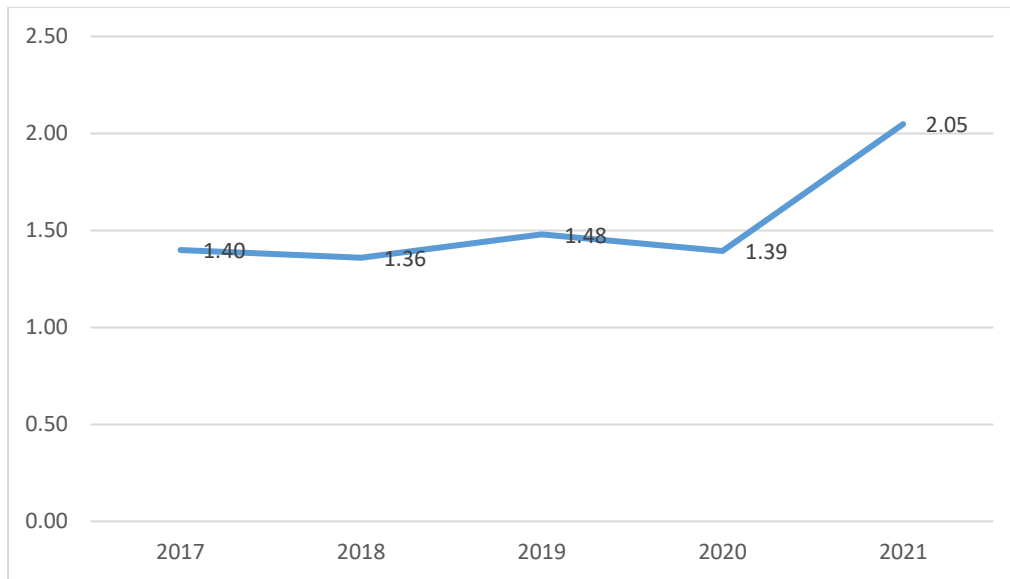
Έχοντας ως δεδομένο τα όσα παρουσιάζονται στο γράφημα παραπάνω είναι κάτι παραπάνω από αδιαμφισβήτητο, ότι η τιμή του δείκτη είναι σημαντικά υψηλή σε όλο το διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου. Συγκεκριμένα, η εταιρία Roche εμφανίζει μια συνεχώς ανοδική πορεία στον αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας από το 2018 και έπειτα με μια μόνη ελαφριά πτώση το 2020, ενώ το 2021 ο εν λόγω αριθμοδείκτης έχει λάβει τη μέγιστη δυνατή τιμή για την εταιρία.

Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι υψηλότερες του 2 τιμές της γενικής ρευστότητας της Roche το 2021 υποδηλώνουν ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της είναι δύο φορές υψηλότερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με συνέπεια η εταιρία να είναι σε θέση με σχετική ευκολία να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αξιοποιώντας με αποτελεσματικό τρόπο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.

- Ειδική ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
Ειδική ρευστότητα	1,40	1,36	1,48	1,39	2,05

Πίνακας 2: Ειδική Ρευστότητα



Γράφημα 2: Ειδική Ρευστότητα

Αδιαμφισβήτητα η εταιρία Roche εμφανίζει μια ιδιαίτερα υψηλή ειδική ρευστότητα σε όλη την περίοδο που μελετάται παρόμοια με τις ιδιαίτερα υψηλές τιμές γενικής ρευστότητας που παρατηρήθηκαν προηγουμένως, ενώ η ανοδική πορεία ανακόπτεται μόνο το 2020.

Ειδικότερα, το 2020 είναι το έτος εκείνο, όπου η εταιρία Roche εμφανίζει τις χαμηλότερες τιμές ειδικής ρευστότητας (οι οποίες βέβαια είναι αρκετά ικανοποιητικές, καθώς είναι υψηλότερες της μονάδας), απόρροια του χαμηλού ύψους των διαθεσίμων, που εμφάνισε η επιχείρηση στον ισολογισμό τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

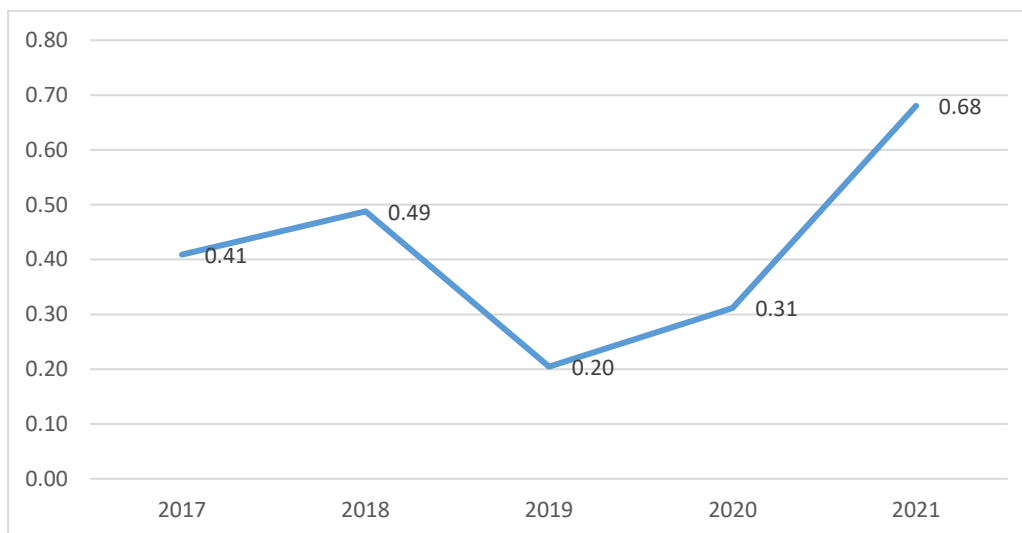
Εν προκειμένω, η εταιρία Roche σε όλη την υπό μελέτη περίοδο εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές ειδικής ρευστότητας, οι οποίες μάλιστα εμφανίζουν τη μέγιστη τιμή τους το 2021, όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρίας (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται σε αυτά τα λιγότερο ρευστά αποθέματα) είναι περισσότερο από δύο φορές υψηλότερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Το γεγονός αυτό στην πράξη σημαίνει, ότι η εταιρία Roche εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλή ρευστότητα, κάτι το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στα σχετικά χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων που διατηρεί, με συνέπεια να είναι η επιχείρηση σε θέση να εξοφλεί με σημαντική ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να χρειάζεται να δαπανήσει μάλιστα μεγάλο μέρος από τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού της για την αποπληρωμή τους.

- Ταμιακή Ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
Ταμειακή Ρευστότητα	0,41	0,49	0,20	0,31	0,68

Πίνακας 3: Ταμειακή Ρευστότητα



Γράφημα 3: Ταμειακή Ρευστότητα

Με βάση τα όσα παρουσιάζονται στο παραπάνω γράφημα είναι σαφής η διαρκώς ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας για την εταιρία Roche μεταξύ των ετών 2019 και 2021, παρόλα αυτά οι τιμές που εμφανίζει ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι μικρότερες της μονάδας σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Σε γενικές γραμμές, οι χαμηλότερες της μονάδας τιμές ταμειακής ρευστότητας αποτελούν μια σαφή ένδειξη, ότι η εταιρία Roche δεν είναι σε θέση να προβεί σε αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της αποκλειστικά και μόνο μέσω των ταμειακών της διαθεσίμων, με συνέπεια να είναι αναγκαία η άντληση κεφαλαίων είτε από τη ρευστοποίηση των απαιτήσεων της είτε με τη ρευστοποίηση των αποθεμάτων της, ώστε σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη να είναι σε θέση να εξοφλήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Παρόλα αυτά η συνεχώς ανοδική πορεία που εμφανίζει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης στη περίοδο που μελετάται είναι μια θετική εξέλιξη για την εταιρία, καθώς δείχνει ότι χρόνο με το χρόνο βελτιώνεται η δυνατότητα αξιοποίησης των διαθεσίμων της για την αποπληρωμή των υποχρεώσεών της, ενώ η μέγιστη τιμή του εν

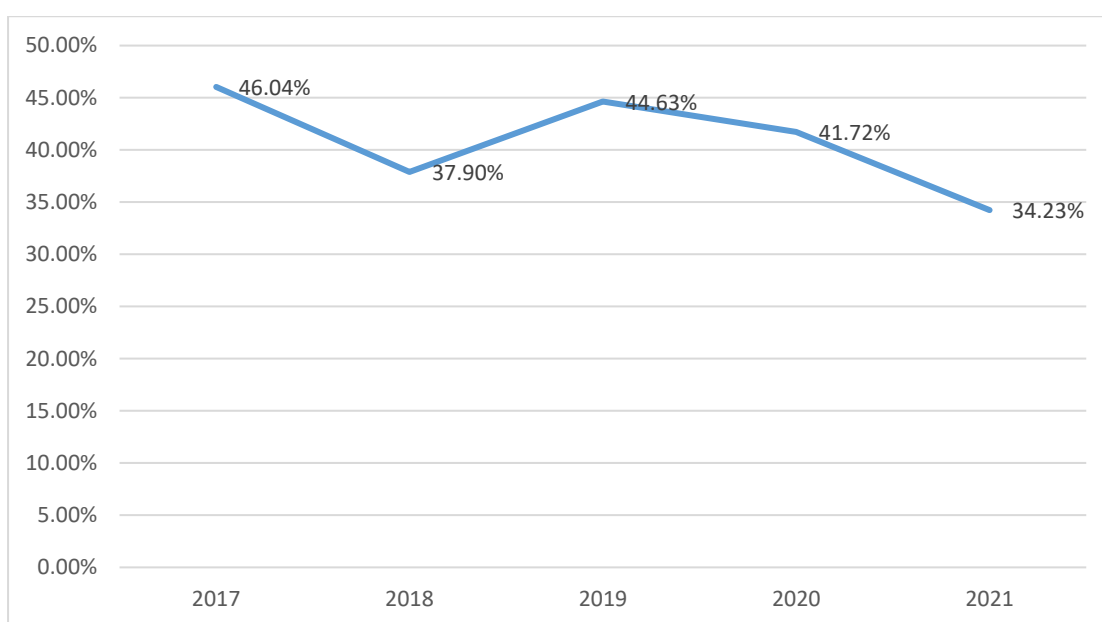
λόγω αριθμοδείκτη, όπως συνέβη και στην περίπτωση της γενικής αλλά και της ειδικής ρευστότητας παρατηρήθηκε το 2021, απόρροια πιθανότητα και της επίδρασης που είχε ο COVID 19 στην ίδια την εταιρία.

4.3.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

- Μικτό περιθώριο κέρδους

	2017	2018	2019	2020	2021
Μικτό περιθώριο κέρδους	46,04%	37,90%	44,63%	41,72%	34,23%

Πίνακας 4: Μικτό περιθώριο κέρδους



Γράφημα 4: Μικτό περιθώριο κέρδους

Ο συγκεκριμένος δείκτης, όπως αναφέρθηκε και στο κεφάλαιο δύο εκφράζει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία εταιρία από την πώληση των προϊόντων της σε ποσοστιαίες μονάδες.

Για την επιλεγμένη περίοδο η εταιρία Roche φαίνεται να απολαμβάνει ένα μικτό περιθώριο κέρδους, το οποίο εμφανίζει σημαντικές συνεχώς πτωτικές μεταβολές από το 2019 και έπειτα λαμβάνοντας το 2021 την ελάχιστη τιμή μεταξύ των πέντε εξεταζόμενων ετών.

Βάση αυτών των αποτελεσμάτων, είναι σαφές ότι η εταιρία Roche δεν εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά, γεγονός που υποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν καταφέρνει να πουλήσει τα προϊόντα της σε τιμές που να καλύπτουν τα λειτουργικά της κόστη.

Αυτό μπορεί να οφείλεται στην πολιτική πωλήσεων που ακολουθεί η εταιρία την συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Επίσης, οι χαμηλές τιμές στο συγκεκριμένο δείκτη υποδηλώνουν επίσης και τον έντονο ανταγωνισμό που αντιμετωπίζει η εταιρία Roche σήμερα στο κλάδο, απόρροια και της πανδημίας του COVID 19 η οποία έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τον κλάδο των φαρμάκων σήμερα σε συνδυασμό επίσης με το γεγονός ότι φαίνεται να εμφανίζει ορισμένες δυσκολίες ως προς τη διαχείριση του κόστους πωληθέντων της,

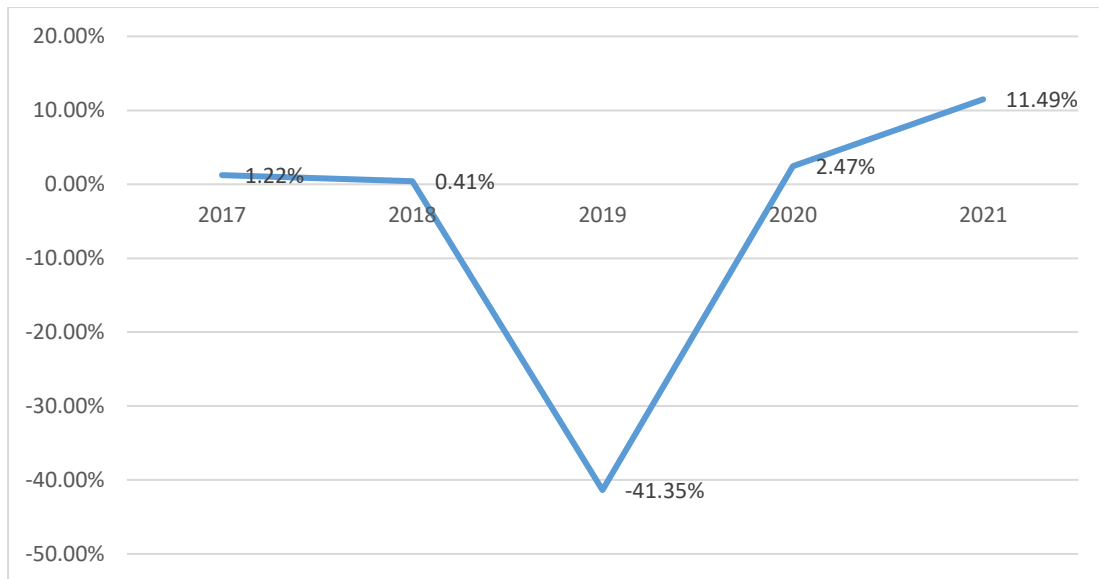
Η εν λόγω συνθήκη δεν καθιστά βέβαια την άμεση ανταπόκριση της σε περίπτωση που υπάρξει αύξηση τιμών στις πρώτες ύλες, όπως συμβαίνει για παράδειγμα το 2022, απόρροια της ραγδαίας ανάπτυξης του γενικού επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός), που συντελείται σήμερα τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς από το ξεκίνημα της χρονιάς.

- Καθαρό περιθώριο κέρδους

	2017	2018	2019	2020	2021
Καθαρό περιθώριο κέρδους	1,22%	0,41%	-41,35%	2,47%	11,49%

Πίνακας 5: Καθαρό περιθώριο κέρδους

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει το καθαρό κέρδος που απολαμβάνει μία εταιρία από την πώληση των προϊόντων της σε ποσοστιαίες μονάδες. Για την επιλεγμένη περίοδο είναι σαφές, ότι η εταιρία Roche εμφανίζει τη μέγιστη θετική κερδοφορία μετά φόρων το 2021, ενώ ιδιαίτερα προβληματική περίοδος θεωρείται το 2019, όπου η εταιρία εμφάνιζε ιδιαίτερα σημαντική αρνητική τιμή στον εν λόγω αριθμοδείκτη, απόρροια της ύπαρξης ζημιών για την εταιρία, η οποία οφείλεται στην πρόβλεψη που σχηματίστηκε το 2019 για αποζημιώσεις για δικαστικές διαμάχες της εταιρίας.



Γράφημα 5: Καθαρό περιθώριο κέρδους

Σε ότι αφορά δε τις τιμές είναι γεγονός, ότι αυτές εμφανίζουν διακυμάνσεις παρόλα αυτά οι τιμές τους κυμαίνονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα με μέγιστη τιμή το 11,49% του 2021, κάτι το οποίο δείχνει ότι η εταιρία δεν είναι σε θέση με ευκολία να δημιουργήσει καθαρά κέρδη μετά φόρων μέσω των εσόδων από πωλήσεις της, απόρροια πιθανότατα και των υψηλών επιπέδων εξόδων διοίκησης και διάθεσης που εμφανίζει η εταιρία Roche σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021.

- Αποδοτικότητα ενεργητικού

	2017	2018	2019	2020	2021
Αποδοτικότητα ενεργητικού	0,86%	0,29%	-36,47%	2,19%	12,52%

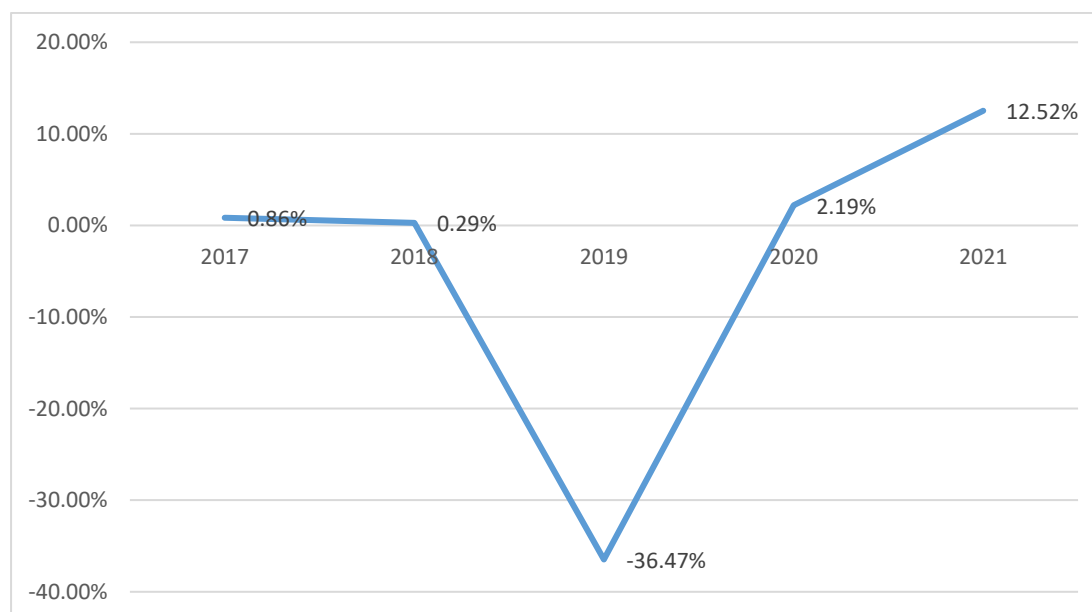
Πίνακας 6: Αποδοτικότητα ενεργητικού

Σε ότι αφορά την αποδοτικότητα ενεργητικού, αυτή εμφανίζει θετικές τιμές σε όλη την εν λόγω περίοδο μεταξύ των ετών 2017 – 2021 με μόνη εξαίρεση το 2019, όπου λόγω της ύπαρξης ζημιών, η αιτία των οποίων αναλύθηκε παραπάνω, η εταιρία Roche εμφάνισε αρνητική αποδοτικότητα ενεργητικού για το έτος, παρόμοια με το αρνητικό καθαρό περιθώριο κέρδους που αναλύθηκε προηγουμένως.

Αναφορικά με τα επίπεδα των τιμών του εν λόγω αριθμοδείκτη, με μόνη εξαίρεση το 2021, η εταιρία Roche εμφανίζει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές αποδοτικότητας ενεργητικού,

κάτι που υποδηλώνει τη σημαντική ύπαρξη δυσκολιών για την εταιρία ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών, μέσω αξιοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού της.

Από την άλλη πλευρά, η σταδιακή βελτίωση που εμφανίζει ο εν λόγω αριθμοδείκτης τη διετία 2020-2021, λόγω και του COVID 19 αποτελεί μια ιδιαίτερα θετική εξέλιξη για την εταιρία, καθώς δείχνει ότι υπάρχει μια βελτίωση του βαθμού αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία κερδών μετά φόρων, γεγονός το οποίο θα πρέπει να ληφθεί υπόψη από τη διοίκηση της εταιρίας, ώστε να λάβει τα αναγκαία μέτρα, τα οποία θα επιτρέψουν σε αυτή να βελτιώσει ακόμα περισσότερο το συγκεκριμένο δείκτη τα επόμενα, προσελκύνοντας με αυτό τον τρόπο ευκολότερα νέους επενδυτές, οι οποίοι θα θελήσουν να επενδύσουν στο μέλλον σε αυτή.

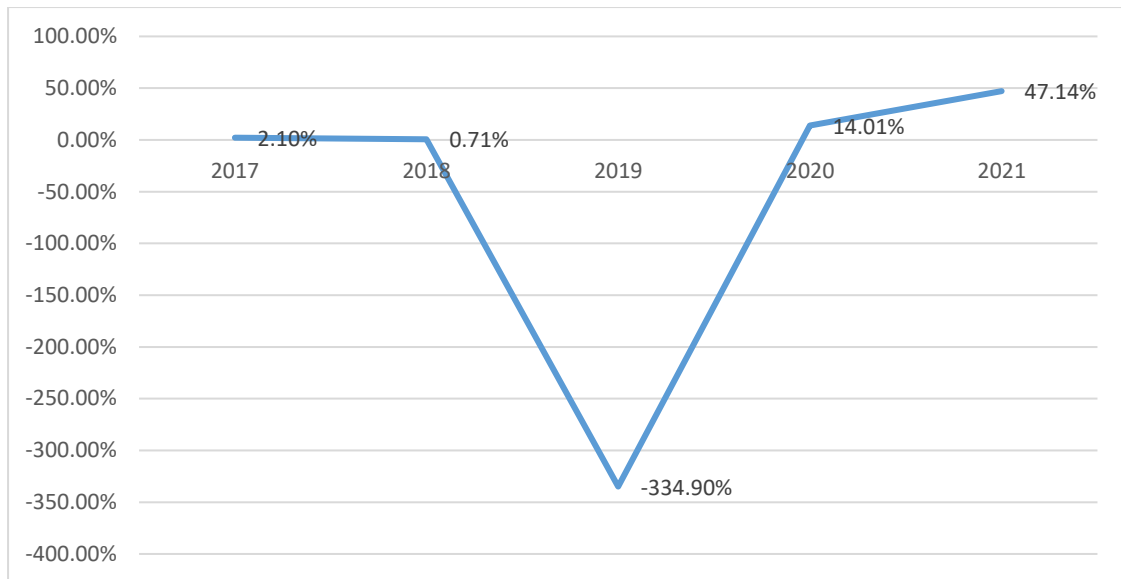


Γράφημα 6: Αποδοτικότητα ενεργητικού

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

	2017	2018	2019	2020	2021
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	2,10%	0,71%	-334,90%	14,01%	47,14%

Πίνακας 7: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 7: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Αναφορικά με τα ευρήματα της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, αυτά είναι παρόμοια με τα ευρήματα του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ενεργητικού, αυτή εμφανίζει θετικές τιμές σε όλη την εν λόγω περίοδο μεταξύ των ετών 2017 – 2021 με μόνη εξαίρεση το 2019, όπου λόγω της ύπαρξης ζημιών, η αιτία των οποίων αναλύθηκε παραπάνω, η εταιρία Roche εμφάνισε αρνητική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων για το έτος, παρόμοια με το αρνητικό καθαρό περιθώριο κέρδους αλλά και την αρνητική αποδοτικότητα ενεργητικού που εμφάνισε η εταιρία και που αναλύθηκε προηγουμένως στην εν λόγω ενότητα.

Αναφορικά με τα επίπεδα των τιμών του εν λόγω αριθμοδείκτη, με μόνη εξαίρεση το 2021, η εταιρία Roche εμφανίζει σχετικά χαμηλές τιμές αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, κάτι που υποδηλώνει τη σημαντική ύπαρξη δυσκολιών για την εταιρία ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών, μέσω αξιοποίησης των στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων της.

Από την άλλη πλευρά, η σταδιακή βελτίωση που εμφανίζει ο εν λόγω αριθμοδείκτης τη διετία 2020-2021, λόγω και του COVID 19 αποτελεί μια ιδιαίτερα θετική εξέλιξη για την εταιρία, καθώς δείχνει ότι υπάρχει μια βελτίωση του βαθμού αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της (τα οποία μάλιστα εμφάνισαν μια ιδιαίτερα σημαντική άνοδο, όπως θα παρουσιαστεί και ακολούθως στην οριζόντια ανάλυση) για τη δημιουργία κερδών μετά φόρων.

Το γεγονός αυτό θα πρέπει να ληφθεί υπόψη από τη διοίκηση της εταιρίας Roche, ώστε να λάβει τα αναγκαία μέτρα, τα οποία θα επιτρέψουν σε αυτή να βελτιώσει ακόμα περισσότερο το συγκεκριμένο δείκτη τα επόμενα, προσελκύοντας με αυτό τον τρόπο ευκολότερα νέους επενδυτές, οι οποίοι θα θελήσουν να επενδύσουν στο μέλλον σε αυτή.

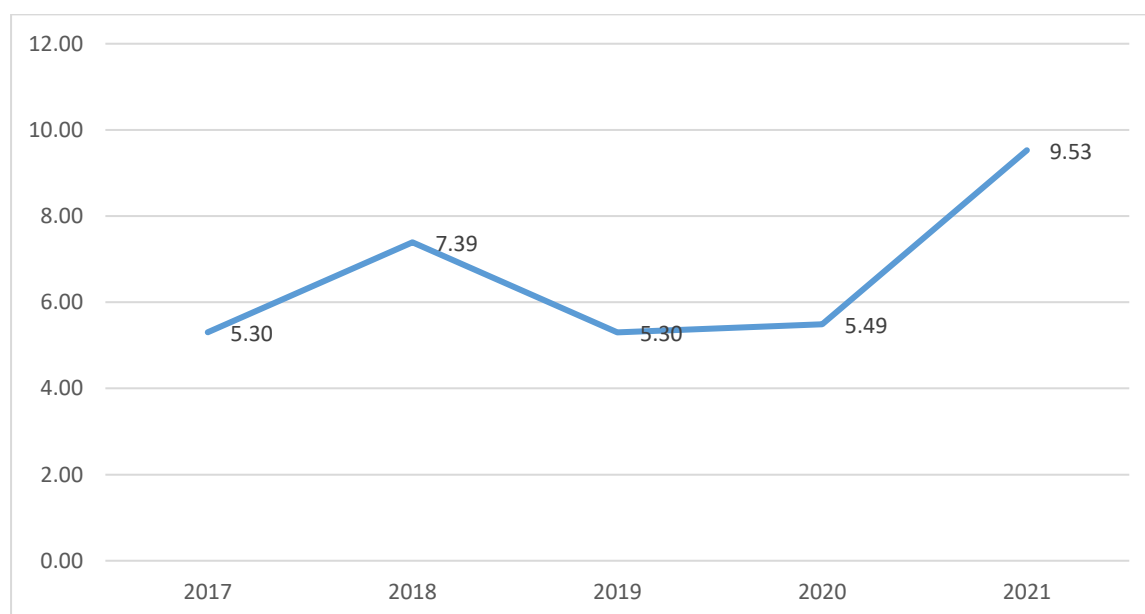
Πρακτικά, η βελτίωση της πορείας των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων την περίοδο 2020 – 2021 αποτελεί μια ιδιαίτερα θετική εξέλιξη για την εταιρία και τη δυνατότητα της ως προς τη προσέλκυση μελλοντικών νέων επενδυτών, καθώς αυτοί οι δύο αριθμοδείκτες είναι από τους πλέον σημαντικούς αριθμοδείκτες, που λαμβάνονται υπόψη από τους επενδυτές ως προς την επιλογή τους να επενδύσουν ή μη σε μια επιχείρηση σήμερα.

4.3.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων	5,30	7,39	5,30	5,49	9,53

Πίνακας 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων



Γράφημα 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

Είναι γεγονός, ότι σε κάθε εμπορική επιχείρηση, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων διαδραματίζει κομβικό ρόλο σε ότι αφορά την πορεία της επιχείρησης, λόγω του ότι τα αποθέματα είναι εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία ρευστοποιούνται δυσκολότερα, ενώ ενέχουν και σημαντικούς κινδύνους απαξίωσης τους σε περίπτωση που υπάρχει υπερβολικό απόθεμα στις αποθήκες μιας επιχείρησης, καθώς μια πιθανή απαξίωση τους συνιστά σημαντικό κόστος για την επιχείρηση, το οποίο επηρεάζει σημαντικά όλη τη λειτουργία της και ιδίως τη ρευστότητά της.

Με βάση το γράφημα παραπάνω καθίσταται σαφές, ότι η εταιρία Roche σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, γεγονός ιδιαίτερα θετικό καθώς δείχνει ότι η εταιρία βελτιώνει συνεχώς τον τρόπο διαχείρισης των αποθεμάτων της, με συνέπεια να χρειάζεται όλο και λιγότερες ημέρες για την πώληση τους και συνεπώς την αναπλήρωση τους, κάτι το οποίο μειώνει σημαντικά τους κινδύνους απαξίωσης τους και συνεπώς τα κόστη από την εν λόγω απαξίωση για την επιχείρηση.

Παράλληλα, οι υψηλές αυτές τιμές συνιστούν και σημαντικό παράγοντα βελτίωσης περαιτέρω της ρευστότητας της εταιρίας, η οποία ούτως άλλως είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική, ενώ η ελαφρά πτώση που εμφανίζει ο εν λόγω αριθμοδείκτης το 2020 σε σχέση με το 2018 και το 2021 πιθανόν να συνδέεται με την προμήθεια περαιτέρω ύψους αποθεμάτων από την πλευρά της εταιρίας, ώστε να είναι προετοιμασμένη σε περίπτωση που υπήρχαν υψηλότερες απαιτήσεις για φάρμακα εν μέσω της πανδημίας του COVID 19.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	1,52	1,65	1,79	1,92	2,79

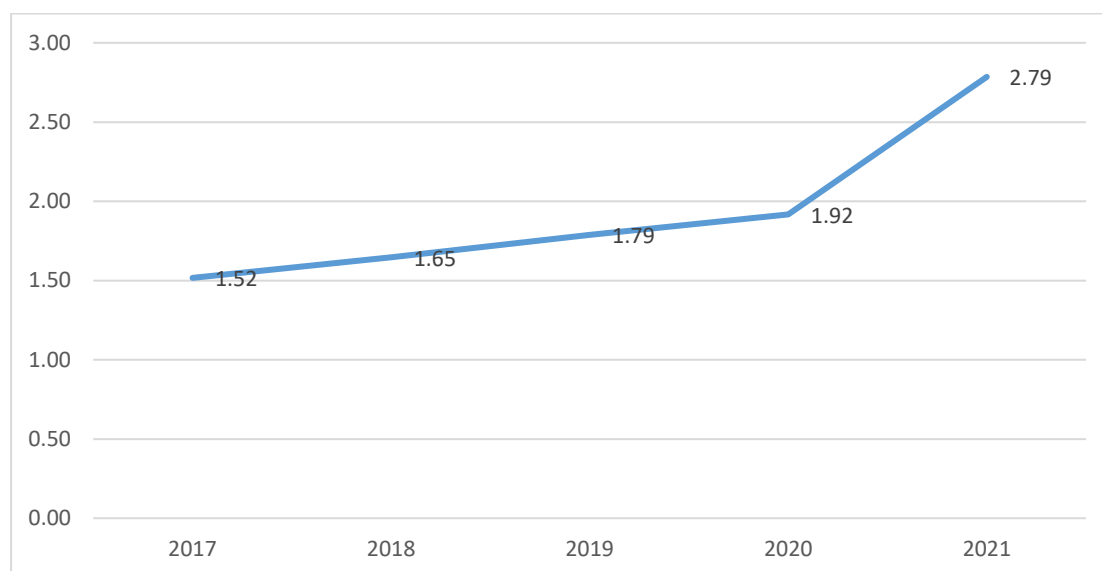
Πίνακας 9: Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Από την άλλη πλευρά, ως αρνητικό για την εταιρία Roche μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός, ότι εμφανίζει χαμηλές τιμές στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας

είσπραξης απαιτήσεων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021.

Το γεγονός αυτό στην πράξη σημαίνει ότι η εταιρία δεν έχει τη δυνατότητα να εισπράττει εύκολα και με ταχύτητα τις απαιτήσεις της από τις πωλήσεις της επί πιστώσει.

Το γεγονός αυτό επηρεάζει αρνητικά τη ρευστότητα της εταιρίας και εν προκειμένω τη δυνατότητα της να έχει άμεσα ρευστά διαθέσιμα για την αποπληρωμή των υποχρεώσεών της, ενώ οφείλεται πιθανότατα στο γεγονός ότι βασικός πελάτης της εταιρίας Roche είναι το ελληνικό δημόσιο και τα κρατικά νοσοκομεία, τα οποία σε πολλές περιπτώσεις καθυστερούν σε μεγάλο βαθμό τις πληρωμές τους προς τις φαρμακευτικές εταιρίες και συνεπώς και στην εταιρία Roche.



Γράφημα 9: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εισπραξης απαιτήσεων

Παρόλα αυτά αξίζει να σημειωθεί, ότι η συνεχής βελτίωση στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη από το 2017 έως το 2021 είναι μια θετική εξέλιξη για την εταιρία, καθώς δείχνει ότι παρά τις δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεών της, χρόνο με το χρόνο εμφανίζει μια βελτίωση στην ικανότητά της αυτή, καθώς χρειάζεται χρόνο με το χρόνο λιγότερες ημέρες για την είσπραξή τους, γεγονός το οποίο άλλωστε αποτυπώθηκε και στους αριθμοδείκτες ειδικής και γενικής ρευστότητας, οι οποίοι εμφάνιζαν σταδιακή βελτίωση χρόνο με το χρόνο.

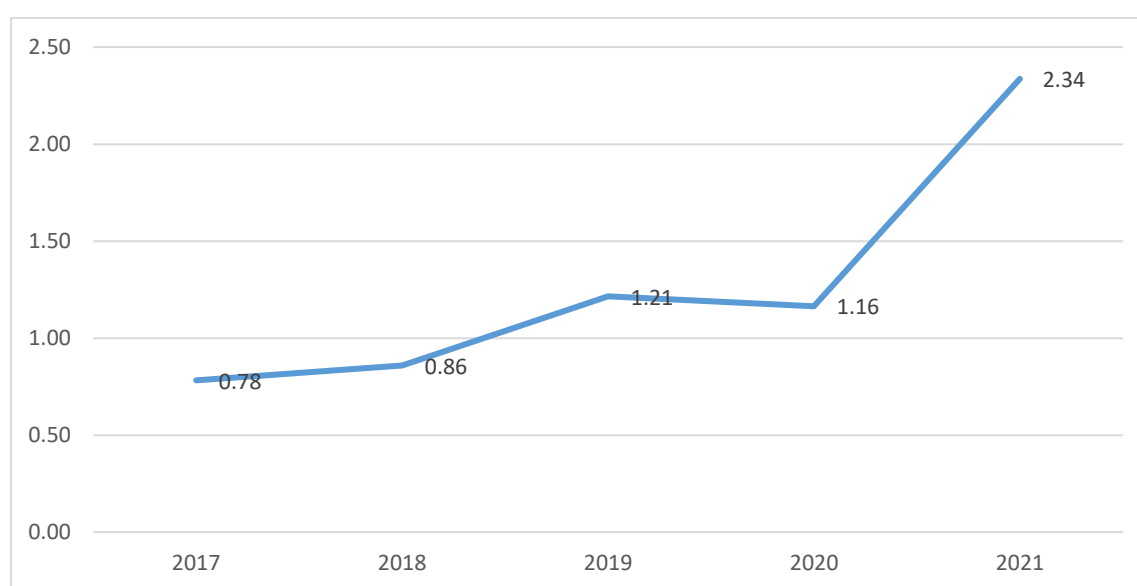
Συνεπώς, είναι αναγκαίο η διοίκηση της εταιρίας να προβεί στην λήψη όλων εκείνων των αναγκαίων μέτρων, ώστε να επιτύχει τη συνέχιση της βελτίωσης του εν λόγω

δείκτη χρόνο με το χρόνο, κάτι το οποίο θα ωφελήσει σημαντικά και τη ρευστότητα της και γενικότερα την ικανότητα της να αποπληρώνει έγκαιρα τις υποχρεώσεις της.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,78	0,86	1,21	1,16	2,34

Πίνακας 10: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων



Γράφημα 10: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Εξίσου αρνητικά για την εταιρία Roche είναι τα ευρήματα και από την κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η οποία εμφανίζει αρκετά χαμηλές τιμές σε όλη την επιλεγμένη περίοδο, κάτι που δείχνει ότι η επιχείρηση χρειάζεται αρκετές ημέρες για να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ως προς τους προμηθευτές της, τα τραπεζικά ιδρύματα και τους λοιπούς πιστωτές της.

Η παραπάνω εξέλιξη κρίνεται σε μεγάλο βαθμό ως αναμενόμενη απόρροια της σχετικά χαμηλής κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, που εμφανίζει η επιχείρηση σήμερα, όπως αναλύθηκε παραπάνω, και η οποία στην πράξη περιορίζει σε μεγάλο βαθμό την ικανότητά της να έχει πρόσβαση σε άμεσα ταμειακά διαθέσιμα (άλλωστε και ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητάς της ήταν μικρότερος της μονάδας σε όλη την περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021 όπως παρουσιάστηκε

παραπάνω κατά την ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας) και συνεπώς να είναι σε θέση να εξοφλεί με σχετική ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

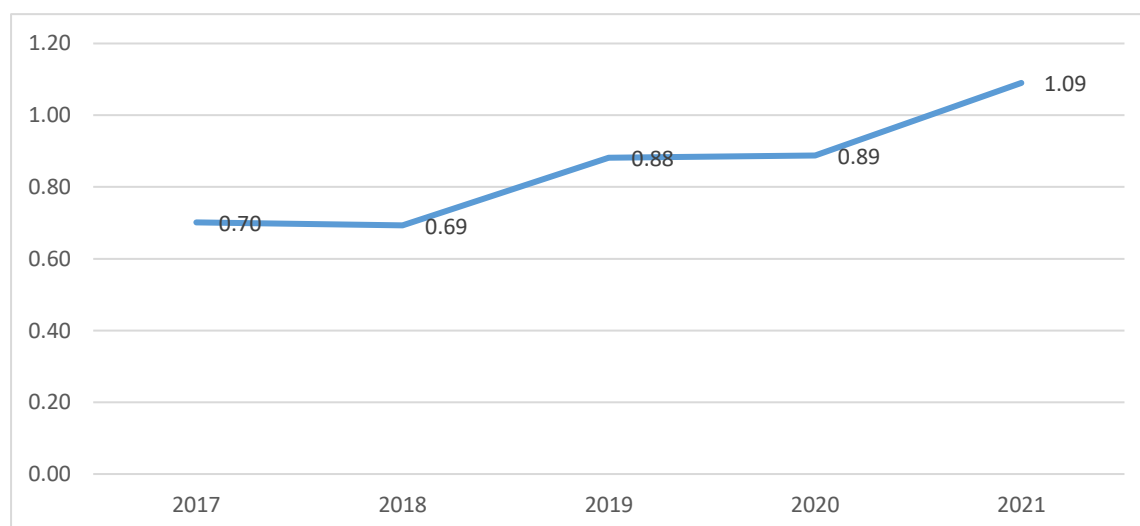
Παρόλα αυτά αξίζει να σημειωθεί, ότι η βελτίωση που εμφανίζει μεταξύ των ετών 2017 και 2021 η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων της Roche έχει σαν συνέπεια διαχρονικά και τη βελτίωση και της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Roche, καθώς από 0,76 το 2017 η αντίστοιχη τιμή της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για το 2021 ανέρχεται στο 2,34.

Πρακτικά, η βελτίωση αυτή μεταξύ των ετών 2017 και 2021 δείχνει ότι η εταιρία χρειάζεται το 2021 λιγότερες ημέρες για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της σε σχέση με το 2017, κάτι το οποίο συμβάλει στη βελτίωση της φερεγγυότητας και αξιοπιστίας της εταιρίας στην αγορά, συνεπώς και στη βελτίωση συνολικά της φήμης της σε αυτή.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,70	0,69	0,88	0,89	1,09

Πίνακας 11: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού



Γράφημα 11: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Με βάση το γράφημα ανωτέρω, η εταιρία Roche εμφανίζει μια σχετικά χαμηλή τιμή κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού σε όλη την επιλεγμένη περίοδο, αν και εμφανίζει μια συνεχώς ανοδική πορεία μεταξύ των ετών 2017 και 2021.

Πιο συγκεκριμένα, οι χαμηλές αυτές τιμές στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού σε γενικές γραμμές υποδηλώνουν ενδεχόμενα πιθανά προβλήματα με την πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα, είτε ζητήματα που συνδέονται πιθανότατα με την κακή διαχείριση των αποθεμάτων της.

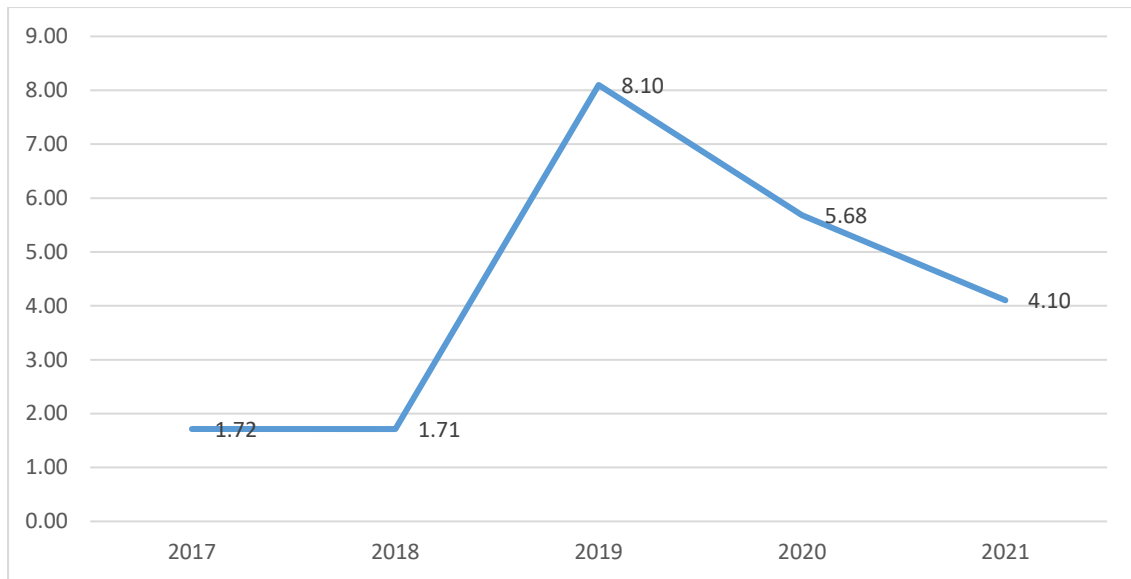
Παρόλα αυτά είναι σημαντικό να σημειωθεί, ότι η συνεχής βελτίωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού της εταιρίας Roche κατά την περίοδο 2017 – 2021 αποτελεί μια ξεκάθαρη ένδειξη, ότι η εταιρία είναι σε θέση χρόνο με το χρόνο να βελτιώνει τη δυνατότητα αξιοποίησης με αποτελεσματικό τρόπο των στοιχείων του ενεργητικού της για τη δημιουργία εσόδων από πωλήσεις.

Παρόλα αυτά οι χαμηλές τιμές που εμφανίζει μέχρι σήμερα η εταιρία στο συγκεκριμένο δείκτη δείχνουν ότι χρειάζονται ακόμα πολλές προσπάθειες από τη πλευρά της διοίκησης της εταιρίας, ώστε να βελτιωθεί ακόμα περισσότερο ο εν λόγω αριθμοδείκτης στο μέλλον.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	1,72	1,71	8,10	5,68	4,10

Πίνακας 12: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 12: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Με βάση το γράφημα ανωτέρω, η εταιρία Roche όπως και προηγουμένως με την κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού εμφανίζει μια σχετικά χαμηλή τιμή κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων σε όλη την επιλεγμένη περίοδο, η οποία έλαβε τη μέγιστη τιμή της το 2019, ακολουθώντας στη συνέχεια μια πτωτική πορεία, εμφανίζοντας όμως τόσο το 2020 όσο και το 2021 υψηλότερες τιμές σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές της περιόδου 2017-2018.

Πιο συγκεκριμένα, όπως αναφέρθηκε προηγουμένως στο κεφάλαιο 2, ο εν λόγω αριθμοδείκτης μετρά την αναλογία των πωλήσεων που έχει μια εταιρεία στα ίδια κεφάλαια των μετόχων της, ενώ χρησιμοποιείται από τις εταιρείες για να τις βοηθήσει να προσδιορίσουν εάν παράγουν ή όχι αρκετά έσοδα, ώστε οι μέτοχοι να θέλουν να διατηρήσουν τη μετοχή τους.

Προς αυτή την κατεύθυνση και λαμβάνοντας υπόψη την τάση που εμφανίζει κατά την περίοδο 2017 – 2021 η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων είναι αναγκαία η λήψη μέτρων από την πλευρά της εταιρίας, ώστε να αυξηθεί ο εν λόγω αριθμοδείκτης στο μέλλον και συνεπώς να βελτιωθεί η ικανότητα της Roche να δημιουργήσει έσοδα από πωλήσεις μέσω αξιοποίησης με περισσότερο αποτελεσματικό τρόπο των ιδίων κεφαλαίων της, κάτι το οποίο φαίνεται να είναι σε θέση να κάνει αποτελεσματικότερα την περίοδο 2019 – 2021 σε σχέση με την περίοδο των ετών 2017-2018, όπου η εταιρία όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως εμφάνισε ιδιαίτερα χαμηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.

4.3.4 Δανειακοί αριθμοδείκτες

- Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις

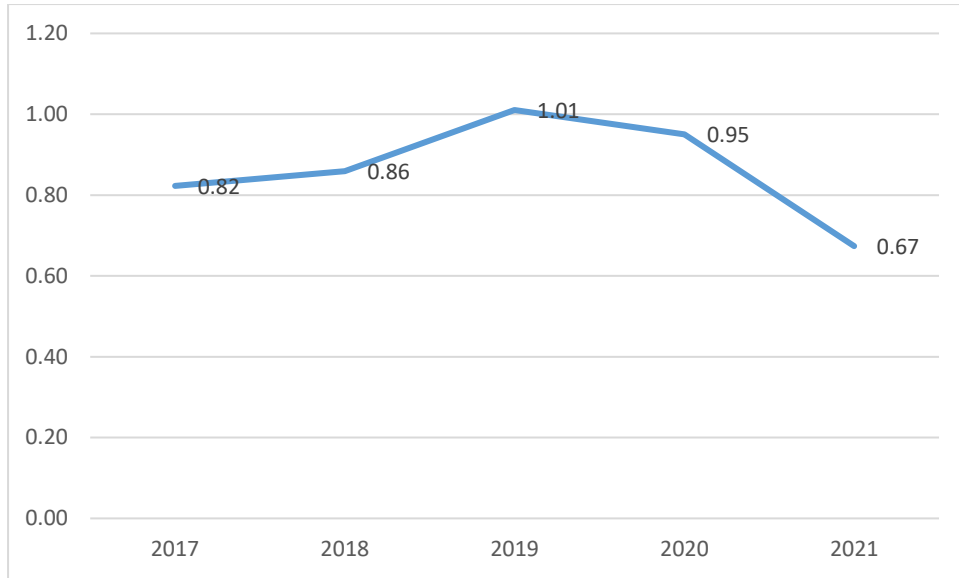
	2017	2018	2019	2020	2021
Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις	0,82	0,86	1,01	0,95	0,67

Πίνακας 13: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις

Με βάση τα όσα παρουσιάστηκαν προηγουμένως στο κεφάλαιο, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να δημιουργεί έσοδα για να καλύψει τις πληρωμές του χρέους της, δηλαδή τις πληρωμές οι οποίες προορίζονται για υποχρεώσεις που έχει δημιουργήσει η εταιρία και οι οποίες αφορούν είτε πιστωτές – προμηθευτές της είτε για τραπεζικά δάνεια.

Έχοντας ως δεδομένα τα όσα παρουσιάζονται στο παραπάνω πίνακα, είναι σαφές, ότι η εταιρία Roche εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές στον εν λόγω αριθμοδείκτη σε όλη την επιλεγμένη περίοδο, ενώ το 2020 ειδικότερα λαμβάνει τις μέγιστες δυνατές τιμές, οι οποίες ανέρχονται σε 0,95 ή 95%, ενώ αντίστοιχα το 2021 η εταιρία έλαβε τις μικρότερες τιμές στον εν λόγω αριθμοδείκτη, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε απόλυτη τιμή 0,67 ή ποσοστό 67%.

Πρακτικά, αυτή η αναλογία δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις είναι σημαίνει ότι οι συνολικές μηνιαίες οφειλές της επιχείρησης, δεν πρέπει να υπερβαίνουν το 95% του ακαθάριστου μηνιαίου εισοδήματός της, κάτι το οποίο είναι αναγκαίο ώστε η επιχείρηση να είναι σε θέση να λειτουργεί απρόσκοπτα και χωρίς κινδύνους σχετικά με τη βιωσιμότητα της στο μέλλον, κάτι το οποίο αποτελεί και βασικό στόχο κάθε εταιρίας σήμερα.

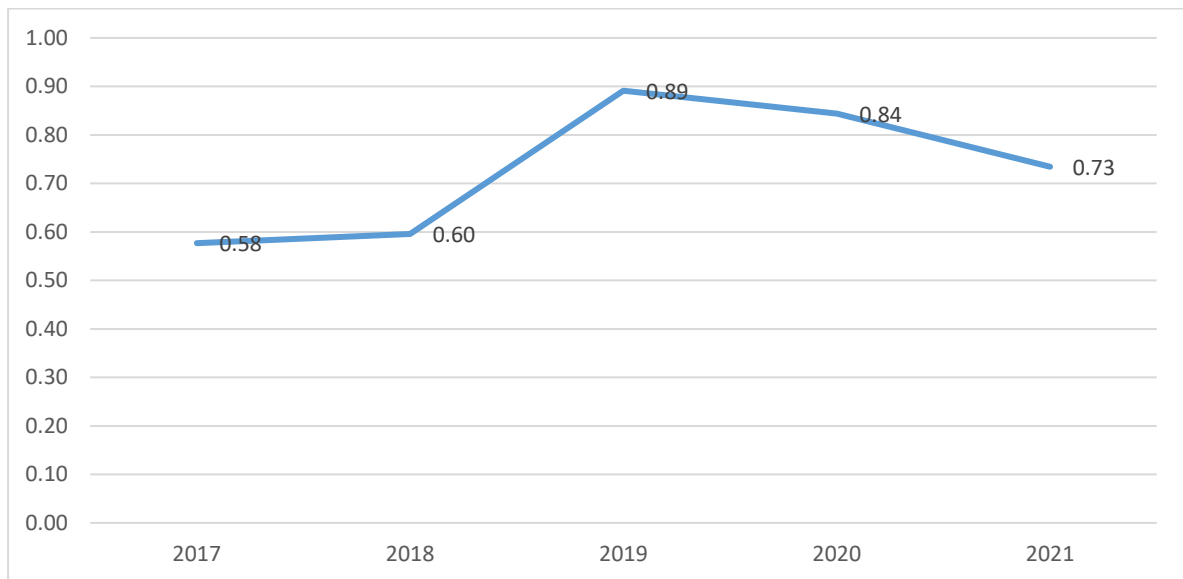


Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς πωλήσεις

- Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού

	2017	2018	2019	2020	2021
Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού	0,58	0,60	0,89	0,84	0,73

Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού



Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού περιόδου 2017 – 2021

Έχοντας ως δεδομένο, ότι ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προς το σύνολο του παθητικού χρησιμοποιείται κυρίως για τη μέτρηση της ικανότητας μιας εταιρείας να αντλεί μετρητά από νέο χρέος, τα ευρήματα του παραπάνω γραφήματος καταδεικνύουν σε μεγάλο βαθμό το λόγο για τον οποίο η συνολική χρηματοοικονομική κατάσταση της Roche είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική σήμερα.

Πιο συγκεκριμένα, όπως μπορεί κανείς να παρατηρήσει από το παραπάνω γράφημα η εταιρία Roche εμφανίζει μια ιδιαίτερα υψηλή αναλογία δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων της σε όλη την περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021.

Εν προκειμένω, οι υψηλές αυτές τιμές, οι οποίες είναι άνω ου 0,50 σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, δείχνουν ότι η εταιρία Roche είναι ιδιαίτερα μοχλευμένη σήμερα, καθώς βασίζει τη δραστηριοποίηση της στην αγορά κυρίως στην άντληση κεφαλαίων μέσω δανείων και όχι στα κεφάλαια των μετόχων της (ίδια κεφάλαια), κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα αρνητικό για αυτή.

Χαρακτηριστικά μπορεί να αναφερθεί ότι το 2019 (έτος, όπου ο εν λόγω αριθμοδείκτης εμφάνισε τη μέγιστη τιμή σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο) τα δανειακά κεφάλαια της εταιρίας Roche αντιπροσώπευαν μόλις το 0,89 ή 89% (τιμή αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού) του συνόλου των κεφαλαίων της, όταν την ίδια στιγμή τα ίδια κεφάλαια της ανέρχονταν σε 0,11 ή 11%.

Συνεπώς, η εταιρία Roche φαίνεται να εμφανίζει σημαντικό κίνδυνο να χάσει πληρωμές χρέους σε περίπτωση μείωσης των εσόδων τους, ενώ είναι αρκετά δύσκολο για αυτή να προβεί σε άντληση νέων δανειακών κεφαλαίων σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη για την αντιμετώπιση ενδεχόμενων υφέσεων που μπορεί να προκύψουν στο μέλλον.

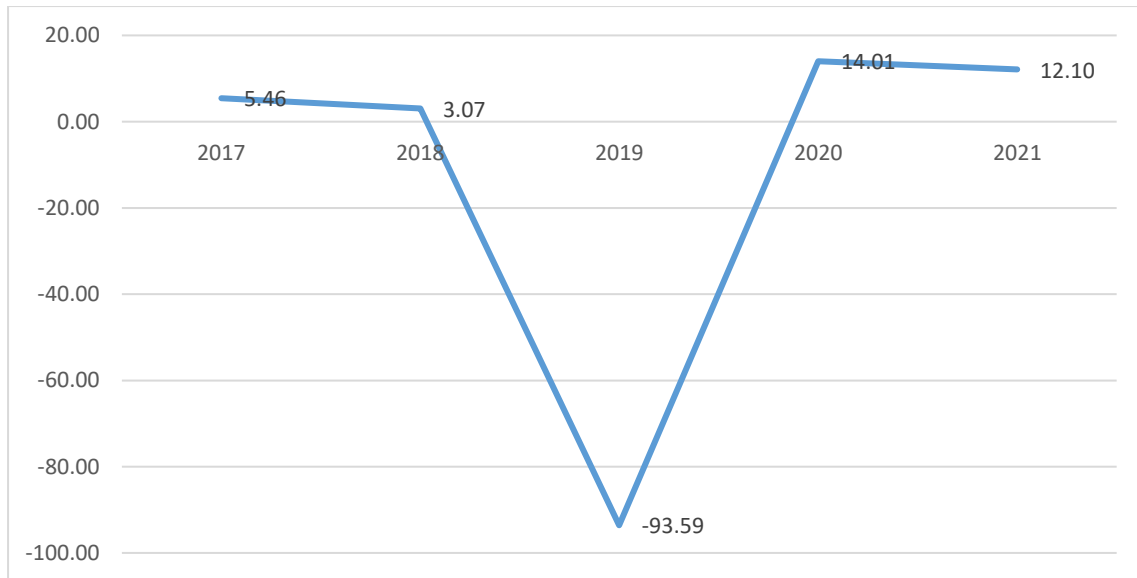
Συμπερασματικά, οι υψηλές τιμές στον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού καθιστούν ενδέχεται να συνιστούν μια ιδιαίτερα σημαντική απειλή για την εταιρία Roche, γεγονός το οποίο πιθανότατα να εμποδίζει σε σημαντικό βαθμό τη Roche από το να προχωρήσει σε απρόσκοπτες επενδύσεις στο μέλλον, οι οποίες θα της επέτρεπαν να βελτιώσει ακόμα περισσότερη τη θέση της στην αγορά.

- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

	2017	2018	2019	2020	2021
--	------	------	------	------	------

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων	5,46	3,07	-93,59	14,01	12,10
-----------------------------	------	------	--------	-------	-------

Πίνακας 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων



Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως στο κεφάλαιο 2, ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων υποδηλώνει την ικανότητα κερδών της επιχείρησης να πληρώσει το επιτόκιο της.

Με βάση τα όσα παρουσιάζονται στο παραπάνω γράφημα είναι σαφές, ότι η εταιρία Roche εμφανίζει υψηλές τιμές στον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων την τελευταία διετία 2020-2021, ενώ το 2019 εμφάνισε αρνητικές τιμές απόρροια της ύπαρξης ζημιών προ τόκων και φόρων, λόγω της πρόβλεψης που σχημάτισε για αποζημιώσεις για δικαστικές υποθέσεις.

Εν προκειμένω, το γεγονός ότι η εταιρία Roche εμφανίζει υψηλές σχετικά τιμές στον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων την περίοδο 2020-2021 (σε αντίθεση με τα όσα ίσχυαν την περίοδο 2017-2019) αποτελεί μια σαφή ένδειξη, ότι η εταιρία Roche μπορεί εύκολα να πληρώσει τους τόκους δανείων της, χωρίς ιδιαίτερες δυσκολίες κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό για αυτή σε σχέση με την πριν το 2018 κατάσταση, καθώς όπως έχει προαναφερθεί ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων μετρά την ικανότητα της εξυπηρέτησης του χρέους μιας επιχείρησης όσον αφορά τους σταθερούς τόκους για τα μακροπρόθεσμα δάνεια που έχει λάβει η εταιρία Roche την εν λόγω εξεταζόμενη περίοδο.

4.4 Οριζόντια ανάλυση

Σε ότι αφορά την οριζόντια ανάλυση των κυριότερων μεγεθών του ισολογισμού της Roche για την περίοδο 2017-2021, αυτή απεικονίζεται στον κάτωθι πίνακα:

Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017-20	2018-2019	2019-20	2020-20
Μακροπρόθεσμο ενεργητικό	16.428.561,63	18.352.901,75	18.618.304,31	18.821.859,22	21.745.331,04	11,71%	1,45%	1,09%	15,53%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	51.763.860,48	51.942.849,21	40.807.363,81	46.729.394,59	51.604.632,18	0,35%	-21,44%	14,51%	10,43%
Αποθέματα	4.939.533,60	4.092.585,52	5.474.610,54	6.176.807,41	5.519.272,10	-17,15%	33,77%	12,83%	-10,65%
Απαιτήσεις	31.998.631,25	29.607.608,04	29.300.257,30	30.342.119,29	28.708.194,70	-7,47%	-1,04%	3,56%	-5,39%
Διαθέσιμα	13.690.870,24	17.170.543,64	4.885.903,11	9.059.131,85	15.310.078,24	25,42%	-71,54%	85,41%	69,00%
Γενικό Σύνολο Ενεργητικού	69.192.422,11	70.295.750,96	59.425.668,12	65.551.253,81	73.349.963,22	1,59%	-15,46%	10,31%	11,90%
Ίδια κεφάλαια	28.282.974,89	28.423.454,01	6.471.214,20	10.240.522,29	19.484.759,68	0,50%	-77,23%	58,25%	90,27%
Υποχρεώσεις	39.909.447,22	41.872.296,95	52.954.453,92	55.310.731,52	53.865.203,54	4,92%	26,47%	4,45%	-2,61%
Προβλέψεις	6.434.329,00	6.666.541,03	29.069.079,81	26.200.257,80	1.361.700,54	3,61%	77,07%	0,80%	77,07%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	30.000.000,00	#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	33.475.118,22	35.205.755,92	23.885.374,11	29.110.473,72	22.503.503,00	5,17%	-32,15%	21,88%	-22,70%
Γενικό Σύνολο Παθητικού	69.192.422,11	70.295.750,96	59.425.668,12	65.551.253,81	73.349.963,22	1,59%	-15,46%	10,31%	11,90%

Πίνακας 16: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Roche περιόδου 2017 – 2021

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα είναι ιδιαίτερα θετικό για την εταιρία Roche, το γεγονός της αύξησης διαχρονικά του μακροπρόθεσμου ενεργητικού της εταιρίας, κάτι το οποίο στην πράξη δείχνει ότι η εταιρία πραγματοποιεί συνεχώς επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρία είναι σε έντονη αναπτυξιακή φάση σήμερα.

Επιπρόσθετα, σαν θετικό μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός της διαχρονικής απόδοσης των διαθέσιμων και αντίστοιχα της μείωσης των απαιτήσεων μεταξύ των ετών 2017 και 2021, κάτι το οποίο λειτουργεί προς όφελος της ρευστότητας της Roche, καθώς δείχνει ότι η εταιρία χρόνο με το χρόνο είναι σε θέση να διαθέτει υψηλότερα ταμειακά διαθέσιμα για την κάλυψη των υποχρεώσεών της, ενώ την ίδια χρονική στιγμή είναι σε θέση να εισπράττει ταχύτερα τις πωλήσεις επί πιστώσει της (απαιτήσεις), στοιχείο το οποίο όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως επίσης λειτουργεί θετικά για τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Αντίθετα, στα αρνητικά της εν λόγω οριζόντιας ανάλυσης είναι το γεγονός ότι σε σχέση με το 2017, το 2021 τα αποθέματα της εταιρίας είναι υψηλότερα σε σχέση με το 2017, που σημαίνει στην πράξη, ότι η Roche διακρατεί το 2021 περισσότερα αποθέματα στις αποθήκες, γεγονός το οποίο εγείρει κινδύνους απαξίωσης τους, απόρροια του ότι έχουν

ημερομηνία λήξης τα φάρμακα με συνέπεια να υπάρχει σημαντικός κίνδυνος εάν αυτά μείνουν για καιρό αδιάθετα εν τέλει να μην πουληθούν, γεγονός το οποίο συνιστά σημαντικό κόστος για αυτή.

Από την άλλη πλευρά, αρνητικό είναι και το γεγονός ότι η εταιρία εμφανίζει σημαντική διαχρονική πτώση στα ίδια κεφάλαιά της και αντίστοιχα σημαντική άνοδος στις υποχρεώσεις της (απόρροια της απόδοσης των προβλέψεων της) μεταξύ των ετών 2017 – 2021. Στην πράξη, η εν λόγω μεταβολή αποτελεί σαφή ένδειξη ότι η Roche εμφανίζει υψηλότερη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς βασίζει τη λειτουργία της κατά κύριο λόγο στα δανειακά της κεφάλαια και όχι στα ίδια κεφάλαιά της, με συνέπεια να εγείρονται σημαντικοί κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα και φερεγγυότητά της.

Τέλος, σαν θετικό μπορεί να θεωρηθεί επίσης και το γεγονός της βελτίωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας μεταξύ των ετών 2017 και 2021, αν και συνολικά όπως αναλύθηκε προηγουμένως, οι υποχρεώσεις της εταιρίας Roche εμφάνισαν μια ιδιαίτερα σημαντική άνοδο μεταξύ της περιόδου 2017 και 2021, απόρροια και της λήψης μακροπρόθεσμου δανείου ύψους 30.000.000 ευρώ που έλαβε η εταιρία Roche το 2021.

Αντίστοιχα, η οριζόντια ανάλυση των κυριότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της Roche για την περίοδο 2017-2021 έχει ως εξής:

Οριζόντια ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017-20	2018-2019	2019-20	2020-20
Πωλήσεις	48.532.639,94	48.722.428,90	52.406.882,11	58.186.260,41	79.953.198,12	0,39%	7,56%	11,03%	37,41%
Κόστος Πωληθέντων	26.190.248,19	30.257.472,17	29.017.226,26	33.908.230,87	52.584.445,38	15,53%	-4,10%	16,86%	55,08%
Μικτό Κέρδος	22.342.391,75	18.464.956,73	23.389.655,85	24.278.029,54	27.368.752,74	-17,35%	26,67%	3,80%	12,73%
Έξοδα διοίκησης	3.186.064,33	3.719.412,06	3.340.038,28	3.216.671,52	3.099.399,84	16,74%	-10,20%	-3,69%	-3,65%
Έξοδα διάθεσης	17.228.671,70	17.097.599,07	18.033.221,22	18.583.128,45	19.884.741,97	-0,76%	5,47%	3,05%	7,00%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	1.413.819,52	637.940,44	-19.466.401,98	2.695.561,30	6.315.276,97	-54,88%	-3151,45%	-113,85%	134,28%
Χρεωστικοί τόκοι	258.704,98	207.737,28	208.007,69	192.447,02	521.987,96	-19,70%	0,13%	-7,48%	171,24%
Πιστωτικοί τόκοι	19.043,34	163.735,44	85.617,33	129.312,13	53.324,25	759,80%	-47,71%	51,03%	-58,76%
Κέρδη προ φόρων	1.174.157,88	593.938,60	-19.588.792,34	2.632.426,41	5.846.613,26	-49,42%	-3398,12%	-113,44%	122,10%
Καθαρά κέρδη	593.209,11	201.283,56	-21.671.949,95	1.434.517,12	9.185.801,69	-66,07%	-10866,88%	-106,62%	540,34%

Πίνακας 17: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Roche περιόδου 2017-2021

Παρατηρώντας την οριζόντια ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας Roche είναι σαφές, ότι η εταιρία εμφανίζει σημαντική βελτίωση στο επίπεδο των πωλήσεων της μεταξύ της εξεταζόμενης περιόδου, γεγονός το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην πανδημία του COVID 19, καθώς τα μεγαλύτερα ποσοστά απόδοσης

των εσόδων από πωλήσεις της εταιρίας παρατηρούνται τις περιόδους 2019-2020 και 2020 – 2021.

Επίσης, ως θετικό γεγονός για την εταιρία μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός της συνεχούς ανόδου των πιστωτικών τόκων για την εταιρία, που σημαίνει ότι μεταξύ 2017 και 2021 η εταιρία εισπράττει περισσότερα έσοδα από πιστωτικούς τόκους, ενώ επίσης θετικό για την εταιρία είναι και η ελαφριά πτώση των εξόδων διοικητικής λειτουργίας της εταιρίας μεταξύ 2017 και 2021, γεγονός το οποίο συμβάλει στη δημιουργία ωφελειών για την εταιρία ως προς τα απομένοντα σε αυτή καθαρά κέρδη.

Αντίθετα, αρνητικά για την εταιρία είναι το γεγονός της διαρκούς ανόδου των εξόδων διάθεσης και των χρεωστικών τόκων μεταξύ 2017 και 2021, καθώς η άνοδος αυτή έχει σαν συνέπεια να επηρεάζονται αρνητικά τα καθαρά της κέρδη από την αύξηση των εν λόγω εξόδων,

Τέλος, σε ότι αφορά τα καθαρά κέρδη είναι φανερό η βελτίωση της κερδοφορίας της Roche την περίοδο 2019-2020 και 2020-2021, απόρροια τόσο της επιστροφής της εταιρίας στην κερδοφορία το 2020, όσο και της αποκόμισης σημαντικών ωφελειών της εταιρίας από την εμφάνιση της πανδημίας του COVID 19 το 2020, η οποία όπως φαίνεται παραπάνω ευνόησε την εταιρία τόσο στο επίπεδο των εσόδων από πωλήσεις όσο και στο επίπεδο της καθαρής κερδοφορίας της (κέρδη μετά φόρων).

4.5 Κάθετη ανάλυση

Αναφορικά δε με την κάθετη ανάλυση των κυριότερων μεγεθών του ισολογισμού της Roche για την περίοδο 2017-2021, αυτή απεικονίζεται στον κάτωθι πίνακα:

Κάθετη ανάλυση Ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Μακροπρόθεσμο ενεργητικό	16.428.561,63	18.352.901,75	18.618.304,31	18.821.859,22	21.745.331,04	23,74%	26,11%	31,33%	28,71%	29,65%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	51.763.860,48	51.942.849,21	40.807.363,81	46.729.394,59	51.604.632,18	74,81%	73,89%	68,67%	71,29%	70,35%
Αποθέματα	4.939.533,60	4.092.585,52	5.474.610,54	6.176.807,41	5.519.272,10	7,14%	5,82%	9,21%	9,42%	7,52%
Απαιτήσεις	31.998.631,25	29.607.608,04	29.300.257,30	30.342.119,29	28.708.194,70	46,25%	42,12%	49,31%	46,29%	39,14%
Διαθέσιμα	13.690.870,24	17.170.543,64	4.885.903,11	9.059.131,85	15.310.078,24	19,79%	24,43%	8,22%	13,82%	20,87%
Γενικό Σύνολο Ενεργητικού	69.192.422,11	70.295.750,96	59.425.668,12	65.551.253,81	73.349.963,22	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια	28.282.974,89	28.423.454,01	6.471.214,20	10.240.522,29	19.484.759,68	40,88%	40,43%	10,89%	15,62%	26,56%
Υποχρεώσεις	39.909.447,22	41.872.296,95	52.954.453,92	55.310.731,52	53.865.203,54	57,68%	59,57%	89,11%	84,38%	73,44%
Προβλέψεις	6.434.329,00	6.666.541,03	29.069.079,81	26.200.257,80	1.361.700,54	9,30%	9,48%	48,92%	39,97%	1,86%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	30.000.000,00	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	40,90%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	33.475.118,22	35.205.755,92	23.885.374,11	29.110.473,72	22.503.503,00	48,38%	50,08%	40,19%	44,41%	30,68%
Γενικό Σύνολο Παθητικού	69.192.422,11	70.295.750,96	59.425.668,12	65.551.253,81	73.349.963,22	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 18: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Roche περιόδου 2017 – 2021

Όσον αφορά το στοιχείο του ενεργητικού εκείνο, το οποίο αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του είναι οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα και ακολουθεί στη συνέχεια το

μακροπρόθεσμο ενεργητικό της. Στην πράξη, η άνοδος του ποσοστού του μακροπρόθεσμου ενεργητικού το 2021 σε σχέση με το 2017 δείχνει ότι η εταιρία Roche πραγματοποιεί συνεχώς επενδύσεις σε πάγια στοιχεία τα τελευταία έτη, ενώ η πτώσης του ποσοστού των απαιτήσεων δείχνει ότι η εταιρία καταβάλλει συνεχώς προσπάθειες μείωσης του ύψους των απαιτήσεών της, γεγονός ιδιαίτερα θετικό να συνεχιστεί και τα επόμενα έτη, ώστε το εν λόγω ποσοστό να μειωθεί ακόμα περισσότερο και αντίστοιχα να μειωθούν και οι πιθανότητες δημιουργίας ανεπίδεκτων και επισφαλών απαιτήσεων για αυτή.

Από την άλλη πλευρά, όσον αφορά το παθητικό, οι υποχρεώσεις καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο ποσοστό στο παθητικό της εταιρίας, ενώ σημαντική είναι πτώση των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού της εταιρίας, γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα αρνητικό για αυτή και αποτελεί ένα σημαντικό πεδίο προς βελτίωση για τη Roche.

Στην πράξη, η εν λόγω αύξηση του ποσοστού των υποχρεώσεων προς το σύνολο του παθητικού σε συνδυασμό με τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων της δείχνει ότι η εταιρία εμφανίζει μια ιδιαίτερα σημαντική έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς βασίζει τη λειτουργία της κατά κύριο λόγο στα δανειακά της κεφάλαια και όχι στα ίδια κεφάλαιά της, με συνέπεια να εγείρονται σημαντικοί κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα και φερεγγυότητά της στο μέλλον ειδικά στην περίπτωση εκείνη που η εν λόγω κατάσταση συνεχιστεί και τα επόμενα έτη.

Ακολούθως, η κάθετη ανάλυση των κυριότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της Roche για την περίοδο 2017-2021 έχει ως εξής:

Κάθετη ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	48.532.639,94	48.722.428,90	52.406.882,11	58.186.260,41	79.953.198,12	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	26.190.248,19	30.257.472,17	29.017.226,26	33.908.230,87	52.584.445,38	53,96%	62,10%	55,37%	58,28%	65,77%
Μικτό Κέρδος	22.342.391,75	18.464.956,73	23.389.655,85	24.278.029,54	27.368.752,74	46,04%	37,90%	44,63%	41,72%	34,23%
Έξοδα διοίκησης	3.186.064,33	3.719.412,06	3.340.038,28	3.216.671,52	3.099.399,84	6,56%	7,63%	6,37%	5,53%	3,88%
Έξοδα διάθεσης	17.228.671,70	17.097.599,07	18.033.221,22	18.583.128,45	19.884.741,97	35,50%	35,09%	34,41%	31,94%	24,87%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	1.413.819,52	637.940,44	-19.466.401,98	2.695.561,30	6.315.276,97	2,91%	1,31%	-37,14%	4,63%	7,90%
Χρεωστικοί τόκοι	258.704,98	207.737,28	208.007,69	192.447,02	521.987,96	0,53%	0,43%	0,40%	0,33%	0,65%
Πιστωτικοί τόκοι	19.043,34	163.735,44	85.617,33	129.312,13	53.324,25	0,04%	0,34%	0,16%	0,22%	0,07%
Κέρδη προ φόρων	1.174.157,88	593.938,60	-19.588.792,34	2.632.426,41	5.846.613,26	2,42%	1,22%	-37,38%	4,52%	7,31%
Καθαρά κέρδη	593.209,11	201.283,56	-21.671.949,95	1.434.517,12	9.185.801,69	1,22%	0,41%	-41,35%	2,47%	11,49%

Πίνακας 19: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Roche περιόδου 2017-2021

Με βάση τα ευρήματα της κάθετης ανάλυσης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας Roche για την περίοδο 2017 - 2021, το μεγαλύτερο μέρος του όπως είναι

φυσικό αποτελεί το κόστος πωληθέντων ενώ στα θετικά της ανάλυσης αυτής μπορούμε να αναφέρουμε τη σημαντική πτώση που εμφανίζουν σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρίας Roche τόσο τα έξοδα διοίκησης όσο και τα έξοδα διάθεσής της, ενώ επίσης ιδιαίτερα θετικό για την εταιρία Roche είναι και το γεγονός της βελτίωσης του ποσοστού των καθαρών κερδών μετά φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρίας τα έτη 2020 και 2021.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ

Με βάση τα όσα αναλύθηκαν στην παρούσα εργασία είναι σαφές, ότι η εταιρία Roche αποκόμισε σημαντικά οφέλη από την πανδημία του COVID 19, κάτι το οποίο αποτυπώθηκε με σαφήνεια τόσο στην πορεία των εσόδων από πωλήσεις της όσο και σε ότι έχει να κάνει με το πεδίο της καθαρής κερδοφορίας της, τα οποία εμφάνισαν σημαντική βελτίωση την περίοδο 2020-2021 σε σχέση με την προ COVID 19 εποχή.

Ειδικότερα, όσον αφορά τα κυριότερα συμπεράσματα, που προέκυψαν από την ανάλυση αριθμοδεικτών αυτά συνοψίζονται στα εξής κάτωθι:

Σε ότι αφορά το πεδίο της ρευστότητας, η Roche εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλή ρευστότητα, κάτι το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό Roche στα σχετικά χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων που διατηρεί, με συνέπεια να είναι η επιχείρηση σε θέση να εξοφλεί με σημαντική ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να χρειάζεται να δαπανήσει μάλιστα μεγάλο μέρος από τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού της για την αποπληρωμή τους.

Σε ότι αφορά το πεδίο της αποδοτικότητας, σχετικά με το μικτό περιθώριο κέρδους η εταιρία Roche δεν εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά, γεγονός που υποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν καταφέρνει να πουλήσει τα προϊόντα της σε τιμές που να καλύπτουν τα λειτουργικά της κόστη, αλλά και λόγω του υφιστάμενου ανταγωνισμού που δέχεται στον κλάδο, ενώ σε ότι αφορά το καθαρό περιθώριο κέρδους, η εταιρία επίσης εμφανίζει χαμηλές τιμές με συνέπεια να μην είναι σε θέση με ευκολία να δημιουργήσει καθαρά κέρδη μετά φόρων μέσω των εσόδων από πωλήσεις της, απόρροια πιθανότατα και των υψηλών επιπέδων εξόδων διοίκησης και διάθεσης που εμφανίζει η εταιρία Roche σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021.

Επίσης, η εταιρία Roche εμφανίζει σχετικά χαμηλές τιμές τόσο αποδοτικότητας ενεργητικού όσο και ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που υποδηλώνει τη σημαντική ύπαρξη δυσκολιών για την εταιρία ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών, μέσω αξιοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού της αλλά και των ιδίων κεφαλαίων της, κάτι το οποίο είναι αναγκαίο να βελτιωθεί στο μέλλον, ώστε η εταιρία να προσελκύσει ευκολότερα επενδυτές, που είναι και το βασικό ζητούμενο για κάθε ανώνυμη εταιρία σήμερα.

Από την άλλη πλευρά, σε ότι αφορά το πεδίο της δραστηριότητας, η εταιρία Roche εμφανίζει υψηλές τιμές κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, συνεπώς είναι σε θέση να βελτιώνει συνεχώς τον τρόπο διαχείρισης των αποθεμάτων της, με συνέπεια να χρειάζεται όλο και λιγότερες ημέρες για την πώληση τους και συνεπώς την αναπλήρωση τους, κάτι το οποίο μειώνει σημαντικά τους κινδύνους απαξίωσης τους και συνεπώς τα κόστη από την εν λόγω απαξίωση για την επιχείρηση.

Αντίθετα, η εταιρία εμφανίζει χαμηλές τιμές στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων όπως επίσης και στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μεταξύ των ετών 2017 και 2021, στοιχεία τα οποία είναι ιδιαίτερα αρνητικά για τη συνολική της λειτουργία.

Το γεγονός αυτό στην πράξη σημαίνει ότι η εταιρία δεν έχει τη δυνατότητα να εισπράττει εύκολα και με ταχύτητα τις απαιτήσεις της από τις πωλήσεις της επί πιστώσει, ενώ επίσης χρειάζεται αρκετές ημέρες για να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ως προς τους προμηθευτές της, τα τραπεζικά ιδρύματα και τους λοιπούς πιστωτές της.

Συνεπώς, είναι αναγκαίο η διοίκηση της εταιρίας να προβεί στην λήψη όλων εκείνων των αναγκαίων μέτρων, ώστε να επιτύχει τη βελτίωση της εικόνας των εν λόγω αριθμοδεικτών, κάτι το οποίο θα ωφελήσει σημαντικά και τη ρευστότητά της και γενικότερα την ικανότητα της να αποπληρώνει στη σωστή χρονική στιγμή τις συνολικές υποχρεώσεις της.

Τέλος, σε ότι αφορά το πεδίο της διάρθρωσης κεφαλαίων, το βασικό συμπέρασμα το οποίο προέκυψε είναι ότι η εταιρία Roche είναι ιδιαίτερα μοχλευμένη σήμερα, καθώς βασίζει τη δραστηριοποίηση της στην αγορά κυρίως στην άντληση κεφαλαίων μέσω δανείων και όχι στα κεφάλαιά των μετόχων της (ίδια κεφάλαια), κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα αρνητικό για αυτή.

Άμεση συνέπεια αυτού είναι η εταιρία Roche φαίνεται να εμφανίζει σημαντικό κίνδυνο να χάσει πληρωμές χρέους σε περίπτωση μείωσης των εσόδων τους, ενώ είναι αρκετά δύσκολο για αυτή να προβεί σε άντληση νέων δανειακών κεφαλαίων σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη για την αντιμετώπιση ενδεχόμενων υφέσεων που μπορεί να προκύψουν στο μέλλον.

Με βάση αυτή την κατάσταση είναι αναγκαία η λήψη μέτρων από την πλευρά της διοίκησης της εταιρίας, ώστε να βελτιωθεί τα επόμενα έτη η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων της σε σχέση με τα δανειακά της κεφάλαια, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο και την έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο και διασφαλίζοντας τη φερεγγυότητα και βιωσιμότητά της στο μέλλον και συνολικά την εικόνα της στην αγορά.

Βιβλιογραφικές Παραπομπές

Άρθρα σε επιστημονικά περιοδικά

1. Alrafadi, K. & Md-Yusuf, M. (2011). Comparison between Financial Ratios Analysis and Balanced Scorecard. *American Journal of Economics and Business Administration*
2. Baran, D., Pasty, A. & Baranova, D. (2016). Financial analysis of a selected company. Faculty of materials science and technology in Trnava. Research paper, 24 (37). 73-93.
3. Baran, D., Pasty, A. & Baranova, D. (2016). Financial analysis of a selected company. Faculty of materials science and technology in Trnava. Research paper, 24 (37). 73-93.
4. Borga, L. (2022). Equity Turnover Ratio Defined along with Formula & How to Calculate. Available at: <https://fundsnetsservices.com/equity-turnover-ratio>. Last Accessed 10/9/2022.
5. DELTACPE, (2014). Analysis and Use of Financial Statements. Available at: <https://www.apexcpe.com/%5Cpublications%5C171016.pdf>. Last Accessed 20/8/2022.
6. 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*, 6(2). 435-441.
7. Gopalakrishnan, M., Sathish, A., Prakash Reddy, A. & Rama Krishna, U. (2016). Analysis of financial performance of pharmaceutical companies using z score model. *Shanlax International Journal of Management*, 4 (2), 92-100.
8. Heikal, M., Khaddafi, M. & Ummah, A. (2014). Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 4 (12). 101-114.
9. Kumar, A. (2019). Analysis of Financial Performance: A Study of Selected Pharmaceutical Companies, *Global management horizon, Annual Referred Journal 2019, VIII*, 47-56.

10. Leeds, P. (2021). 5 Types of Financial Ratios for Analyzing Stocks. Available at: <https://www.thebalance.com/types-of-financial-ratios-2637034>. Last Accessed 10/9/2022
11. Li, J. (2019). Research on Limitations of Financial Statement Analysis: Based on Data of Listed Companies. *Advances in Economics, Business and Management Research*. 110. 378-382.
12. Mordi, C. (2015). Financial Statement. Available at: https://www.researchgate.net/publication/274253737_Financial_Statement. Last Accessed 20/8/2022.
13. Novyarni, N. & Ningsih, L. (2019). Comparative Analysis of Financial Ratios and Economic Value-Added Methods in Assessing Company Financial Performance. *Advances in Economics, Business and Management Research*. 127, 137-143.
14. Puwar, A., Jalan, K., Garg, A. (2017). Financial Analysis of Pharmaceutical Companies in India. *International Journal of Science and Research*. 7(8), 418-426.
15. Rao, C.M. & Rao, P. (2009). Inventory turnover ratio as supply chain performance measure. *Serbian Journal of Management*. 4 (1). 41-50
16. Shi, F., Huang, B., Wu, C. & Jin, L. (2021). How Is Gross Profit Margin Overestimated in China. *Journal of Mathematics*. Vol. 2021. 1-13. <https://doi.org/10.1155/2021/392406>.
17. Singh, G. (2015). Block 1: Introduction to financial accounting and financial statements. Knowledge Management and Research Organization Pune. Available at: https://baou.edu.in/assets/pdf/PGDF_203_slm.pdf. Last Accessed 20/8/2022.
18. The Conseil National de la Comptabilité and EFRAG, (2009). Elements of the framework debate: The needs of users of financial information: A user survey. European Financial Reporting Advisory Group. May 2009. Available at: <https://www.iasplus.com/en/binary/efrag/0905userneeds.pdf>. Last Accessed 10/9/2022.

Βιβλία

19. Βασιλείου, Δ. & Ηρειώτης, Ν. (2015). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και πρακτική*, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.
20. Γκίκας, Δ. (2002). *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*. Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
21. Καραγιώργος, Θ. & Πετρίδης, Α. (2017). *Διεθνή λογιστικά πρότυπα: Θεωρία και πράξη*, Εκδόσεις Καραγιώργου ΟΕ, Θεσσαλονίκη.
22. Νιάρχος, Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα
23. Παπαδάκης, Β. (2007). *Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και διεθνής εμπειρία*. Εκδόσεις Μπένου. Αθήνα.
24. Helfert, E. (2001). *Financial Analysis Tools and Techniques: A Guide for Managers*. 1ST edition. Published by McGraw Hill.
25. Ross, S. A., Westerfield, R. & Jaffe, J. (1993), *Corporate Finance*. Third Edition, Published by Richard D. Irwin Inc, America.

Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις
 Ισολογισμοί
 2021

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				*Αναθεωρημένα
Ποσά σε Ευρώ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	Σημείωση	2021	2020	
<u>Ενσώματα πάγια</u>				
Ακίνητα		214.095,38	260.636,80	
Μηχανολογικός εξοπλισμός		22.241,93	34.977,90	
Διαγνωστικά μηχανήματα και λοιπός εξοπλισμός		11.828.116,62	12.175.789,91	
Σύνολο	11	12.064.453,93	12.471.404,61	
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>				
Δάνεια και απαιτήσεις		98.948,44	107.708,84	
Σύνολο		98.948,44	107.708,84	
Αναβαλλόμενοι φόροι (απαίτηση)	12	9.581.928,67	6.242.745,77	
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		21.745.331,04	18.821.859,22	
<u>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>				
<u>Αποθέματα</u>				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	13	5.519.272,10	6.176.807,41	
Σύνολο		5.519.272,10	6.176.807,41	
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>				
Εμπορικές απαιτήσεις	14	28.708.194,70	30.342.119,29	
Λοιπές απαιτήσεις	14	2.067.087,14	1.151.336,04	
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	15.310.078,24	9.059.131,85	
Σύνολο		46.085.360,08	40.552.587,18	
Σύνολο κυκλοφορούντων		51.604.632,18	46.729.394,59	
Σύνολο ενεργητικού		73.349.963,22	65.551.253,81	
<u>Καθαρή θέση</u>				
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>				
Κεφάλαιο	16	8.289.759,66	27.784.359,30	
Σύνολο		8.289.759,66	27.784.359,30	
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>				
<u>Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού</u>				
Αποτελέσματα εις νέο		499.014,72	39.724,64	
Σύνολο		10.695.985,30	(17.583.561,65)	
Σύνολο καθαρής θέσης		19.484.759,68	10.240.522,29	
<u>Προβλέψεις</u>				
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	17	1.361.700,54	1.200.257,80	
Λοιπές προβλέψεις	18	-	25.000.000,00	
Σύνολο		1.361.700,54	26.200.257,80	
<u>Υποχρεώσεις</u>				
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>				
Ενδοομιλικό δάνειο	19	30.000.000,00	-	
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>				
Εμπορικές υποχρεώσεις		5.127.497,65	11.396.046,47	
Φόρος εισοδήματος		-	1.513.476,83	
Λοιποί φόροι και τέλη		764.690,01	700.015,40	
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		321.533,00	330.700,52	
Λοιπές υποχρεώσεις		10.040.591,54	10.735.024,39	
Εξοδα χρήσεως δουλεωμένα		6.249.190,80	4.435.210,11	
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	19	22.503.503,00	29.110.473,72	
Σύνολο υποχρεώσεων		53.865.203,54	55.310.731,52	
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		73.349.963,22	65.551.253,81	

2020

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ			
Ποσά σε Ευρώ			*Αναθεωρημένα
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	<u>Σημείωση</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<u>Ευρώματα πάγια</u>			
Ακίνητα		214.095,38	260.636,80
Μηχανολογικός εξοπλισμός		22.241,93	34.977,90
Διαγνωστικά μηχανήματα και λοιπός εξοπλισμός		11.828.116,62	12.175.789,91
<u>Σύνολο</u>	11	12.064.453,93	12.471.404,61
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>			
Δάνεια και απαιτήσεις		98.948,44	107.708,84
<u>Σύνολο</u>		98.948,44	107.708,84
Αναβαλλόμενοι φόροι (απαιτήση)	12	9.581.928,67	6.242.745,77
<u>Σύνολο μη κυκλοφορούντων</u>		21.745.331,04	18.821.859,22
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
<u>Αποθέματα</u>			
Ετοιμα και ημιτελή προϊόντα	13	5.519.272,10	6.176.807,41
<u>Σύνολο</u>		5.519.272,10	6.176.807,41
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>			
Εμπορικές απαιτήσεις	14	28.708.194,70	30.342.119,29
Λοιπές απαιτήσεις	14	2.067.087,14	1.151.336,04
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	15.310.078,24	9.059.131,85
<u>Σύνολο</u>		46.085.360,08	40.552.587,18
<u>Σύνολο κυκλοφορούντων</u>		51.604.632,18	46.729.394,59
<u>Σύνολο ενεργητικού</u>		73.349.963,22	65.551.253,81
Καθαρή θέση			
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>			
Κεφάλαιο	16	8.289.759,66	27.784.359,30
<u>Σύνολο</u>		8.289.759,66	27.784.359,30
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>			
<u>Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού</u>			
		499.014,72	39.724,64
Αποτελέσματα εις νέο		10.695.985,30	(17.583.561,65)
<u>Σύνολο</u>		11.195.000,02	(17.543.837,01)
<u>Σύνολο καθαρής θέσης</u>		19.484.759,68	10.240.522,29
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	17	1.361.700,54	1.200.257,80
Λοιπές προβλέψεις	18	-	25.000.000,00
<u>Σύνολο</u>		1.361.700,54	26.200.257,80
Υποχρεώσεις			
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>			
Ενδοομιλικό δάνειο	19	30.000.000,00	-
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>			
Εμπορικές υποχρεώσεις		5.127.497,65	11.396.046,47
Φόρος εισοδήματος		-	1.513.476,83
Λοιποί φόροι και τέλη		764.690,01	700.015,40
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		321.533,00	330.700,52
Λοιπές υποχρεώσεις		10.040.591,54	10.735.024,39
Εξοδα χρήσεως δοιλευμένα		6.249.190,80	4.435.210,11
<u>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</u>	19	22.503.503,00	29.110.473,72
<u>Σύνολο υποχρεώσεων</u>		53.865.203,54	55.310.731,52
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		73.349.963,22	65.551.253,81

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ποσά σε Ευρώ

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	Σημείωση	2020	2019
<u>Ενσώματα πάγια</u>			
Ακίνητα		260.636,80	307.178,20
Μηχανολογικός εξοπλισμός		34.977,90	47.754,87
Διαγνωστικά μηχανήματα και λοιπός εξοπλισμός		12.175.789,91	11.492.481,76
Σύνολο	11	12.471.404,61	11.847.414,83
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>			
Δάνεια και απαιτήσεις		107.708,84	106.408,84
Σύνολο		107.708,84	106.408,84
Αναβαλλόμενοι φόροι (απαίτηση)	12	6.999.873,91	6.664.480,64
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		19.578.987,36	18.618.304,31
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
<u>Αποθέματα</u>			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	13	6.176.807,41	5.474.610,54
Σύνολο		6.176.807,41	5.474.610,54
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>			
Εμπορικές απαιτήσεις	14	30.342.119,29	29.300.257,30
Λοιπές απαιτήσεις	14	1.151.336,04	1.146.592,86
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	9.059.131,85	4.885.903,11
Σύνολο		40.552.587,18	35.332.753,27
Σύνολο κυκλοφορούντων		46.729.394,59	40.807.363,81
Σύνολο ενεργητικού		66.308.381,95	59.425.668,12
Καθαρή θέση			
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>			
Κεφάλαιο	16	27.784.359,30	27.784.359,30
Σύνολο		27.784.359,30	27.784.359,30
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>			
<u>Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού</u>			
		39.724,64	39.724,64
Αποτελέσματα εις νέο		(19.881.134,10)	(21.352.869,74)
Σύνολο		(19.941.409,46)	(21.313.145,10)
Σύνολο καθαρής θέσης		7.842.949,84	6.471.214,20
<u>Προβλέψεις</u>			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	17	4.354.958,39	4.069.079,81
Λοιπές προβλέψεις	18	25.000.000,00	25.000.000,00
Σύνολο		29.354.958,39	29.069.079,81
<u>Υποχρεώσεις</u>			
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>			
Εμπορικές υποχρεώσεις		11.396.046,47	5.070.914,93
Φόρος εισοδήματος		1.513.476,83	737.514,91
Λοιποί φόροι και τέλη		700.015,40	1.036.469,10
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		330.700,52	321.363,41
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		13.940.238,22	7.165.262,35
Λοιπές υποχρεώσεις		10.735.024,39	12.603.133,26
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα		4.435.210,11	4.115.978,50
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	19	29.110.473,72	23.885.374,11
Σύνολο υποχρεώσεων		58.465.432,11	52.954.453,92
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		66.308.381,95	59.425.668,12

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ποσά σε Ευρώ

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	Σημείωση	2018	2017
<u>Ενσώματα πάγια</u>			
Ακίνητα		339.862,88	385.175,22
Μηχανολογικός εξοπλισμός		60.602,54	3.303,75
Διαγνωστικά μηχανήματα και λοιπός εξοπλισμός		9.896.444,73	8.093.019,47
Σύνολο	11	10.296.910,15	8.481.498,44
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>			
Δάνεια και απαιτήσεις		107.230,14	107.419,34
Σύνολο		107.230,14	107.419,34
Αναβαλλόμενοι φόροι (απαίτηση)	12	7.948.761,46	7.839.643,85
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		18.352.901,75	16.428.561,63
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
<u>Αποθέματα</u>			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	13	4.092.585,52	4.939.533,60
Σύνολο		4.092.585,52	4.939.533,60
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>			
Εμπορικές απαιτήσεις	14	29.607.608,04	31.998.631,25
Λοιπές απαιτήσεις	14	1.072.112,01	1.134.825,39
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	17.170.543,64	13.690.870,24
Σύνολο		47.850.263,69	46.824.326,88
Σύνολο κυκλοφορούντων		51.942.849,21	51.763.860,48
Σύνολο ενεργητικού		70.295.750,96	68.192.422,11
Καθαρή θέση			
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>			
Κεφάλαιο	16	27.784.359,30	27.784.359,30
Σύνολο		27.784.359,30	27.784.359,30
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού		39.724,64	29.660,46
Αποτελέσματα εις νέο		599.370,07	468.955,13
Σύνολο		639.094,71	498.615,59
Σύνολο καθαρής θέσης		28.423.454,01	28.282.974,89
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	17	3.486.541,03	3.254.329,00
Λοιπές προβλέψεις	18	3.180.000,00	3.180.000,00
Σύνολο		6.666.541,03	6.434.329,00
Υποχρεώσεις			
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>			
Εμπορικές υποχρεώσεις		11.031.396,37	7.461.353,79
Φόρος εισοδήματος		444.387,25	941.896,03
Λοιπαί φόροι και τέλη		1.135.176,95	1.090.863,59
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		311.191,81	301.984,24
Λοιπές υποχρεώσεις		18.442.705,80	21.624.656,92
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα		3.840.897,74	2.054.363,65
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	19	35.205.755,92	33.475.118,22
Σύνολο υποχρεώσεων		41.872.296,95	39.909.447,22
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		70.295.750,96	68.192.422,11

2017

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ποσά σε Ευρώ

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	Σημείωση	2018	2017
<u>Ενσώματα πάγια</u>			
Ακίνητα		339.862,88	385.175,22
Μηχανολογικός εξοπλισμός		60.602,54	3.303,75
Διαγνωστικά μηχανήματα και λοιπός εξοπλισμός		9.896.444,73	8.093.019,47
Σύνολο	11	10.296.910,15	8.481.498,44
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>			
Δάνεια και απαιτήσεις		107.230,14	107.419,34
Σύνολο		107.230,14	107.419,34
Αναβαλλόμενοι φόροι (απαίτηση)	12	7.948.761,46	7.839.643,85
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		18.352.901,75	16.428.561,63
<u>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>			
<u>Αποθέματα</u>			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	13	4.092.585,52	4.939.533,60
Σύνολο		4.092.585,52	4.939.533,60
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>			
Εμπορικές απαιτήσεις	14	29.607.608,04	31.998.631,25
Λοιπές απαιτήσεις	14	1.072.112,01	1.134.825,39
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	17.170.543,64	13.690.870,24
Σύνολο		47.850.263,69	46.824.326,88
Σύνολο κυκλοφορούντων		51.942.849,21	51.763.860,48
Σύνολο ενεργητικού		70.295.750,96	68.192.422,11
<u>Καθαρή θέση</u>			
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>			
Κεφάλαιο	16	27.784.359,30	27.784.359,30
Σύνολο		27.784.359,30	27.784.359,30
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>			
<u>Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού</u>			
Αποτελέσματα εις νέο		39.724,64	29.660,46
Σύνολο		39.724,64	29.660,46
<u>Αποτελέσματα εις νέο</u>			
Αποτελέσματα εις νέο		599.370,07	468.955,13
Σύνολο		639.094,71	498.615,59
Σύνολο καθαρής θέσης		28.423.454,01	28.282.974,89
<u>Προβλέψεις</u>			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	17	3.486.541,03	3.254.329,00
Λοιπές προβλέψεις	18	3.180.000,00	3.180.000,00
Σύνολο		6.666.541,03	6.434.329,00
<u>Υποχρεώσεις</u>			
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>			
Εμπορικές υποχρεώσεις		11.031.396,37	7.461.353,79
Φόρος εισοδήματος		444.387,25	941.896,03
Λοιπαί φόροι και τέλη		1.135.176,95	1.090.863,59
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		311.191,81	301.984,24
Λοιπές υποχρεώσεις		18.442.705,80	21.624.656,92
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα		3.840.897,74	2.054.363,65
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	19	35.205.755,92	33.475.118,22
Σύνολο υποχρεώσεων		41.872.296,95	39.909.447,22
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		70.295.750,96	68.192.422,11

Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως

2021

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

		*Αναθεωρημένα	
	<u>Σημείωση</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ποσά σε Ευρώ			
Κύκλος εργασιών	4,5	79.953.198,12	58.186.260,41
Κόστος πωλήσεων	6	(52.584.445,38)	(33.908.230,87)
Μικτό αποτέλεσμα		27.368.752,74	24.278.029,54
Λοιπά συνήθη έσοδα		413.418,00	293.981,19
		27.782.170,74	24.572.010,73
Έξοδα διοίκησης	6	(3.099.399,84)	(3.216.671,52)
Έξοδα διάθεσης	6	(19.884.741,97)	(18.583.128,45)
Λοιπά έξοδα και ζημιές		(89.919,56)	(55.987,24)
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)		(2.985,56)	(53.016,63)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	11	7.593,52	780,37
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	1.602.559,64	31.574,04
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		6.315.276,97	2.695.561,30
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	8	53.324,25	129.312,13
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	8	(521.987,96)	(192.447,02)
Αποτέλεσμα προ φόρων		5.846.613,26	2.632.426,41
Φόροι εισοδήματος	10	3.339.188,43	(1.197.909,29)
Κέρδη Χρήσης		9.185.801,69	1.434.517,12

2020

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

		*Αναθεωρημένα	
	<u>Σημείωση</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ποσά σε Ευρώ			
Κύκλος εργασιών	4,5	79.953.198,12	58.186.260,41
Κόστος πωλήσεων	6	(52.584.445,38)	(33.908.230,87)
Μικτό αποτέλεσμα		27.368.752,74	24.278.029,54
Λοιπά συνήθη έσοδα		413.418,00	293.981,19
		27.782.170,74	24.572.010,73
Έξοδα διοίκησης	6	(3.099.399,84)	(3.216.671,52)
Έξοδα διάθεσης	6	(19.884.741,97)	(18.583.128,45)
Λοιπά έξοδα και ζημιές		(89.919,56)	(55.987,24)
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)		(2.985,56)	(53.016,63)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	11	7.593,52	780,37
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	1.602.559,64	31.574,04
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		6.315.276,97	2.695.561,30
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	8	53.324,25	129.312,13
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	8	(521.987,96)	(192.447,02)
Αποτέλεσμα προ φόρων		5.846.613,26	2.632.426,41
Φόροι εισοδήματος	10	3.339.188,43	(1.197.909,29)
Κέρδη Χρήσης		9.185.801,69	1.434.517,12

2019

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	<u>Σημείωση</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ποσά σε Ευρώ			
Κύκλος εργασιών	4,5	58.186.260,41	52.406.882,11
Κόστος πωλήσεων	6	(33.908.230,87)	(29.017.226,26)
Μικτό αποτέλεσμα		24.278.029,54	23.389.655,85
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	293.981,19	226.631,73
		24.572.010,73	23.616.287,58
Έξοδα διοίκησης	6	(3.216.671,52)	(3.340.038,28)
Έξοδα διάθεσης	6	(18.505.395,74)	(18.033.221,22)
Λοιπά έξοδα και ζημιές	18	(55.987,24)	(21.853.884,87)
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)		(53.016,63)	(21.768,65)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	11	780,37	(9.241,18)
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	31.574,04	175.464,65
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		2.773.294,01	(19.466.401,98)
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	8	129.312,13	85.617,33
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	8	(192.447,02)	(208.007,69)
Αποτέλεσμα προ φόρων		2.710.159,12	(19.588.792,34)
Φόροι εισοδήματος	10	(1.216.565,14)	(2.083.157,61)
Κέρδη Χρήσης		1.493.593,98	(21.671.949,95)

2018

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	<u>Σημείωση</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ποσά σε Ευρώ			
Κύκλος εργασιών	4,5	48.722.428,90	48.532.639,94
Κόστος πωλήσεων	6	(30.257.472,17)	(26.190.248,19)
Μικτό αποτέλεσμα		18.464.956,73	22.342.391,75
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	170.704,81	215.051,36
		18.635.661,54	22.557.443,11
Έξοδα διοίκησης	6	(3.719.412,06)	(3.186.064,33)
Έξοδα διάθεσης	6	(17.097.599,07)	(17.228.671,70)
Λοιπά έξοδα και ζημιές		(6.810,87)	(218.861,32)
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	14	(1.055.339,08)	(976.125,50)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	11	(25.234,23)	98.940,75
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	3.906.674,22	367.158,51
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		637.940,44	1.413.819,52
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	8	163.735,44	19.043,34
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	8	(207.737,28)	(258.704,98)
Αποτέλεσμα προ φόρων		593.938,60	1.174.157,88
Φόροι εισοδήματος	10	(392.655,04)	(580.948,77)
Κέρδη Χρήσης		201.283,56	593.209,11

2017

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	<u>Σημείωση</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ποσά σε Ευρώ			
Κύκλος εργασιών	4,5	48.722.428,90	48.532.639,94
Κόστος πωλησιών	6	(30.257.472,17)	(26.190.248,19)
Μικτό αποτέλεσμα		18.464.956,73	22.342.391,75
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	170.704,81	215.051,36
		18.635.661,54	22.557.443,11
Έξοδα διοίκησης	6	(3.719.412,06)	(3.186.064,33)
Έξοδα διάθεσης	6	(17.097.599,07)	(17.228.671,70)
Λοιπά έξοδα και ζημιές		(6.810,87)	(218.861,32)
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	14	(1.055.339,08)	(976.125,50)
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	11	(25.234,23)	98.940,75
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	3.906.674,22	367.158,51
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		637.940,44	1.413.819,52
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	8	163.735,44	19.043,34
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	8	(207.737,28)	(258.704,98)
Αποτέλεσμα προ φόρων		593.938,60	1.174.157,88
Φόροι εισοδήματος	10	(392.655,04)	(580.948,77)
Κέρδη Χρήσης		201.283,56	593.209,11