



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΩΝ ΚΑΛΩΔΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ACCORDIA ΑΕ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΜΥΛΟΠΟΥΛΟΥ ΕΥΓΕΝΙΑ

Αρ. Μητρώου : 21035

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΔΡΟΓΑΛΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Ιανουάριος 2023, Θεσσαλονίκη

Ευχαριστίες

Θα ήθελα πρωτίστως να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την υποστήριξη και υπομονή καθ' όλη τη διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών και της εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας. Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου κύριο Δρογαλά Γεώργιο για τη βοήθειά του, την άριστη συνεργασία και την άμεση ανταπόκρισή του κάθε φορά που τον χρειάστηκα.

Ιδιαίτερη αναφορά θέλω να κάνω στην βιομηχανία τηλεπικοινωνιακών καλωδίων ACCORDIA ΑΕ που έδωσε την δυνατότητα και την ευκαιρία να πραγματοποιήσω την διπλωματική μου εργασία και να ολοκληρώσω τις μεταπτυχιακές μου σπουδές.

Περίληψη

Μέσω της παρούσας διπλωματικής εργασίας μελετάται η λογιστική και χρηματοοικονομική ανάλυση εταιρειών κατασκευής τηλεπικοινωνιακών καλωδίων (ασθενών ρευμάτων) της Ευρώπης της Ελλάδας και γίνεται ανάλυση της περίπτωσης της Accordia ΑΕ.

Ο σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να διεξαχθούν συμπεράσματα μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση και την σύγκριση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων στην τελευταία πενταετία. Αντικειμενικοί στόχοι της εργασίας είναι η ανάλυση διερεύνηση και αξιολόγηση των δεδομένων του κλάδου της καλώδιοβιομηχανίας ασθενών ρευμάτων στην Ελλάδα και στην Ευρώπη, οι επιπτώσεις στον κλάδο της οικονομικής κρίσης και η εξέλιξή του, στη μετα covid εποχή.

Πιο συγκεκριμένα, για την μελέτη των εταιρειών θα χρησιμοποιηθούν οι δημοσιευμένες καταστάσεις, στατιστικά στοιχεία του κλάδου για την Ευρώπη και την Ελλάδα. Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών θα αναλυθεί και θα προσδιοριστεί η οικονομική τους θέση σε σχέση με τον κλάδο και την κερδοφορία τους. Επιπρόσθετα στο πλαίσιο της διπλωματικής εργασίας θα αναλυθούν στοιχεία της αγοράς και προοπτικές του κλάδου στην Ευρώπη και στην Ελλάδα κατά την περίοδο της κρίσης αλλά και έπειτα.

Ακόμη, θα γίνει αναφορά με βάση τα συμπεράσματα των αναλύσεων και των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών για τις επιλογές ανάπτυξης της Accordia και οι προοπτικές βιωσιμότητας της, στην χώρα και όχι μόνο.

Abstract

In this thesis, the accounting and financial analysis of communication cable manufacturing companies in Europe, Greece and Accordia SA is studied and analyzed.

The purpose of this thesis is to draw conclusions through the financial analysis and comparison of the specific companies over the last five years. Objective objectives of the work are the analysis, investigation, and evaluation of the data of the weak current cable industry in Greece and Europe, the effects on the industry of the financial crisis and its evolution, in the post-covid era.

More specifically, for the study of the companies, the published statements, industry statistics for Europe and Greece will be used. With the help of the numerical indicators, their financial position in relation to the industry and their profitability will be analyzed and determined. In addition, the thesis will analyze market data and industry perspectives in Europe and Greece during the crisis period and beyond.

Also, based on the conclusions of the analyzes and the results of the indicators, there will be a report on Accordia's development options and its sustainability prospects, in the country.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	3
Abstract	4
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή.....	7
1.1 Σκοπός της εργασίας	8
1.2 Μεθοδολογική Προσέγγιση	9
1.3 Περιορισμοί Της Έρευνας	9
Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και η Ανάλυσή τους	11
2.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.....	11
2.1.1 Ισολογισμός.....	12
2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων	16
2.1.3 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης.....	18
2.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	19
2.2.1 Οριζόντια Ανάλυση.....	19
2.2.2 Κάθετη Ανάλυση.....	20
2.2.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	20
Κεφάλαιο 3: Θεωρητική Ανάλυση Βασικών Αριθμοδεικτών	24
3.1 Ορισμός Αριθμοδεικτών.....	24
3.2 Κατηγοριοποίηση & Διάκριση Αριθμοδεικτών	24
3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	25
3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)	25
3.3.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios).....	29
3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios).....	31
3.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας.....	35
3.3.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)	37
Κεφάλαιο 4: Ανάλυση Του Κλάδου Κατασκευής Τηλεπικοινωνιακών Καλωδίων στην Ελλάδα και στην Ευρώπη.....	40
4.1 Γενικά στοιχεία του κλάδου	40

4.2 Η Αγορά Καλωδίων σε σχέση με τον Κατασκευαστικό Κλάδο στην Ελλάδα.....	40
4.3 Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων του κλάδου στην Ελλάδα.....	46
4.4 Χρηματοοικονομικοί δείκτες του κλάδου	48
Κεφάλαιο 5: Ανάλυση του Κλάδου Κατασκευής Τηλεπικοινωνιακών Καλωδίων στην Ιταλία και στην Ευρώπη.....	56
5.1 Ανάλυση κλάδου στην Ευρώπη και στην Ιταλία	56
5.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες της Italiana Conduuttori Srl – Cavel srl.....	58
Κεφάλαιο 6: Case Study Accordia A.E.	66
6.1 Κάθετη και Οριζόντια Ανάλυση των Οικονομικών καταστάσεων	67
της ACCORDIA AE	67
6.1.2 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών και Σύγκριση με τον Κλάδο και την Ιταλία	69
Συμπεράσματα	77
Βιβλιογραφία.....	79

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

Στην επιστήμη της χρηματοοικονομικής λογιστικής, η χρηματοοικονομική ανάλυση, θεωρείται μια ζωτική πηγή πληροφοριών για την ενίσχυση της διαδικασίας της λήψης αποφάσεων από τους μετόχους - επενδυτές. Ειδικότερα μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιτυγχάνεται η μεγιστοποίηση της αξίας της εταιρείας μέσω της αποτελεσματικής διαχείρισης των οικονομικών της πόρων.

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αναφέρεται στη διαδικασία κατά την οποία ο αναλυτής μελετάει τα οικονομικά στοιχεία μίας επιχείρησης και αξιολογεί το κατά πόσο αυτά ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα. Για την επίτευξη του αποτελέσματος, ο αναλυτής χρησιμοποιεί διάφορες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας όπως είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η κατάσταση ταμειακών ροών καθώς και ένα σύνολο από άλλες γνωστοποιήσεις όπως η μέθοδος καταμέτρησης των αποθεμάτων, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις και το μετοχικό κεφάλαιο. Συνεπώς, βασική προϋπόθεση για την εξαγωγή έγκυρων αποτελεσμάτων αποτελεί η ποιοτική καταγραφή και παρουσίαση των προαναφερθέντων καταστάσεων (Subramanyam et.al., 2009).

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι εξίσου χρήσιμη για πιθανούς επενδυτές, καθώς τους βοηθά να κατευθύνουν τις αγορές τους, στους τίτλους που ταιριάζουν καλύτερα στα επίπεδα κινδύνου και απόδοσης που ορίζουν αυτοί ως επιτρεπτά.

Από την οπτική των μάνατζερ, η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι πολύ σημαντική, δεδομένου ότι οι πληροφορίες που τους παρέχει τους βοηθούν να διαγνώσουν οποιεσδήποτε οργανωτικές δυσκολίες, όπου υπάρχουν και συνεπώς να εφαρμόσουν στρατηγικές που επιτυγχάνουν καλύτερα τους μακροπρόθεσμους στόχους της επιχείρησης. Με αυτό τον τρόπο επιτρέπει στη διοίκηση να ποσοτικοποιήσει τις επιδόσεις της και να κάνει συγκρίσεις με άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο. Αναλύοντας τις επιδόσεις της επιχείρησης τους σε σχέση με εκείνη του κλάδου στο σύνολό του, η χρηματοοικονομική λογιστική μπορεί να βοηθήσει να εξακριβωθεί εάν η κακή απόδοση είναι αποτέλεσμα κακής στρατηγικής της εταιρείας ή ενδεχομένως ενδεικτική μιας επιβράδυνσης σε ολόκληρο τον κλάδο. Οι μάνατζερ μπορούν στη συνέχεια να πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες προσαρμογές για να αναπροσανατολίσουν την επιχείρηση προς μια πιο βιώσιμη ανάπτυξη.

Επίσης, τόσο οι προμηθευτές όσο και οι δανειστές μιας επιχείρησης βασίζονται στις πληροφορίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Οι προμηθευτές πρέπει να κάνουν μια ακριβή ανάλυση σχετικά με την ικανότητα των πελατών τους, ώστε να μπορούν να διαπραγματευτούν καλύτερα τους συμβατικούς όρους και τις προϋποθέσεις σχετικά με την πίστωση και την πληρωμή των αγαθών και των υπηρεσιών τους.

Επιπλέον, οι δανειστές απαιτούν οικονομικές πληροφορίες από τους πελάτες τους, καθώς αυτό τους επιτρέπει να εκτιμούν την οικονομική θέση της εταιρείας, στην οποία πρόκειται να δανείσουν κεφάλαια. Επομένως, οι οικονομικές πληροφορίες και οι σχετικοί δείκτες είναι κρίσιμοι για τον καθορισμό του ποσού της πίστωσης που πρέπει να δοθεί καθώς και του επιτοκίου που θα οριστεί. Μόνο μετά τη διερεύνηση της ικανότητας της επιχείρησης να αποπληρώνει τα χρέη της, μπορεί να ληφθεί τεκμηριωμένη απόφαση από την πλευρά του πιστωτή σχετικά με το αν πρέπει να χορηγηθεί ή όχι δάνειο. Από τα παραπάνω, συμπεραίνεται ότι η χρηματοοικονομική λογιστική πληροφορία που δημοσιεύει η εκάστοτε επιχείρηση έχει πολλούς αποδέκτες.

1.1 Σκοπός της εργασίας

Ο παραγωγικός κλάδος στην Ελλάδα έχει πληγεί σημαντικά, την τελευταία δεκαετία μειώνοντας αρκετά το ποσοστό συμμετοχής του στο ΑΕΠ της χώρας, την απασχόληση εργατικού δυναμικού και το βιοτικό επίπεδο των Ελλήνων. Ο κλάδος της καλωδιοβιομηχανίας μέσα στην δεκαετή αυτή οικονομική κρίση έχει να αντιμετωπίσει ταυτόχρονα τις νέες ανάγκες που προκύπτουν από τις τεχνολογικές εξελίξεις (smart Buildings, wifi, 5G κλπ) και την έλλειψη της ανοικοδόμησης που πλήττει τη χώρα και είναι άρρητα συνδεδεμένη με την παραγωγή και εγκατάσταση καλωδίων στα κτίρια.

Πολλοί θεωρούν ότι τα καλώδια σήματος είναι ένας κλάδος τεχνολογικά ‘ξεπερασμένος’ και επομένως μη βιώσιμος. Μέσα από την εργασία θα διερευνηθεί με βάση στατιστικά στοιχεία της Ευρώπης και της Ελλάδας και μέσα από την ανάλυση των ισολογισμών ευρωπαϊκών εταιρειών, αν υπάρχουν περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου, σε ποιους τομείς και με τι προϊόντα.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να αξιολογηθούν οι επιδόσεις των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο κατασκευής τηλεπικοινωνιών καλωδίων στην Ελλάδα σε σχέση με την Ευρώπη (κυρίως Ιταλία). Πιο συγκεκριμένα, θα πραγματοποιηθεί ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων από Ελλάδα Ιταλία μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών. Η σύγκριση αφορά την απόδοσή τους, την

ρευσιμότητα τους, την βιωσιμότητα τους από το 2017 έως το 2109. Στόχος είναι να διερευνηθεί πόσο καλά απέδωσαν οι εν λόγω επιχειρήσεις και στη διάρκεια του χρόνου αλλά και σε σύγκριση μεταξύ τους. Αυτή η διερεύνηση θα βοηθήσει όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος, όπως τους επενδυτές, τους πιστωτές, τους πελάτες, να αξιολογήσουν αντικειμενικά την επιλογή κάποιας από αυτές τις επιχειρήσεις.

Επιπρόσθετα μέσα από την ανάλυση και αξιολόγηση των σχετικών αριθμοδεικτών θα μπορούσαν να φανούν αδυναμίες και σημεία για βελτίωση των επιχειρήσεων στην Ελλάδα όπως χρηματοδότηση, επενδύσεις κλπ που θα μπορούσαν στρατηγικά να ενισχύσουν και να διασφαλίσουν την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης.

1.2 Μεθοδολογική Προσέγγιση

Η έρευνα είναι κυρίως βιβλιογραφική και θα βασιστεί σε σχετική βιβλιογραφία και ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σε στατιστικά στοιχεία του κλάδου των παραγωγών και εμπορίας καλωδίων ασθενών ρευμάτων στην Ελλάδα (έρευνα κλάδου της ICAP) και Ευρώπης (Eurostat) καθώς και σε στοιχεία της στατιστικής υπηρεσίας (ΕΛΣΤΑΤ) σχετικά με την οικοδομική δραστηριότητα σε όγκο και σε τετραγωνικά μέτρα στην Ελλάδα.

Επίσης θα αναλυθεί η οικονομική της θέση ACCORDIA ΑΕ και η δυναμική της στον κλάδο, με βάση τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεών της, σε οριζόντια και κάθετη ανάλυση όπως και των σχετικών χρηματοοικονομικών δεικτών.

Τέλος θα γίνει αναφορά στα συμπεράσματα αποτελέσματα της έρευνας.

1.3 Περιορισμοί Της Έρευνας

Σημαντικές επιχειρηματικές αποφάσεις γίνονται συχνά χρησιμοποιώντας εργαλεία που βασίζονται στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Ωστόσο, υπάρχουν ορισμένα όρια αυτών των εργαλείων και των οικονομικών καταστάσεων στις οποίες βασίζονται. Με άλλα λόγια, η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων βασίζεται σε οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης και οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν βασικές μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, όπως η ποιότητα των εσόδων, οι τύποι πελατών και οι παράγοντες κινδύνου (Αποστόλου Α. 2015). Μερικοί ακόμα από τους περιορισμούς περιγράφονται παρακάτω:

- Οι οικονομικές καταστάσεις περιέχουν πολλές εκτιμήσεις. Στο βαθμό που αυτές οι εκτιμήσεις είναι ανακριβείς, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες θα είναι εξίσου ανακριβείς. (Weygandt, Keiso and Kimmel, 2002)
- Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν οικονομικές στοιχεία επιδόσεων προηγούμενων ετών μιας επιχείρησης. Οι επιδόσεις των παρελθόντων ετών, όμως, δεν μπορούν να εγγυηθούν τα μελλοντικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης.
- Κατά την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιείται η αρχή του ιστορικού κόστους. Σύμφωνα με αυτή την αρχή η επιχείρηση αποτιμά τα περιουσιακά της στοιχεία με βάση την τιμή στην οποία τα απέκτησε (Νιάρχος Ν., 2004). Επομένως, τα χρηματοοικονομικά στοιχεία δεν έχουν προσαρμοστεί με τις διαχρονικές μεταβολές των τιμών.

Άλλοι περιορισμοί της παρούσας εργασίας, οι οποίοι δεν έχουν σχέση με τον τρόπο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, είναι η σύγκριση επιχειρήσεων οι οποίες εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες. Πιο συγκεκριμένα, κάθε χώρα έχει το δικό της ρυθμιστικό και νομοθετικό πλαίσιο όσον αφορά της βιομηχανίες και για ορισμένες επιχειρήσεις είναι πιο ευνοϊκό από κάποιες άλλες, και αυτό δεν φανερώνεται στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

Άλλος ένας περιορισμός για την σύγκριση των επιχειρήσεων που επιλέχθηκαν από διαφορετικές χώρες είναι ότι κάθε χώρα διαθέτει διαφορετική τεχνολογία και αυτό έχει άμεση επίπτωση στα οικονομικά στοιχεία της κάθε επιχείρησης.

Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και η Ανάλυσή τους

2.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις αποτελούν ενιαίο σύνολο και παρουσιάζουν εύλογα (εύλογη παρουσίαση), τα αναγνωριζόμενα περιουσιακά στοιχεία (στοιχεία του ενεργητικού), τις υποχρεώσεις, την καθαρή θέση, τα στοιχεία εσόδων, εξόδων, κερδών και ζημιών, καθώς και τις χρηματοροές της εκάστοτε περιόδου, κατά περίπτωση και ανάλογα με το μέγεθός τους (Ν. 4308/14 άρθρο 16). 3. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των μεγάλων οντοτήτων βάση του ίδιου νόμου περιλαμβάνουν:

- α) Τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (Πίνακας).
- β) Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Πίνακας).
- γ) Την Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης (Πίνακας).
- δ) Την Κατάσταση Χρηματοροών (Πίνακας).
- ε) Το Προσάρτημα (Σημειώσεις).

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνοψίζουν τους βασικούς λογαριασμούς, τα περιουσιακά στοιχεία, το μετοχικό κεφάλαιο τις υποχρεώσεις και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων μιας εταιρείας που αναπαριστούν τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα των διεργασιών και της δραστηριοποίησης μιας προκαθορισμένης λογιστικής χρήσης (Γλεζάκος, 2004). Αυτές, λοιπόν, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν όλα τα αναγκαία οικονομικά δεδομένα, μεγέθη και στοιχεία για την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχειρηματικής μονάδας. Δηλαδή, παρέχονται ποικίλες πληροφορίες για τις οικονομικές συναλλαγές της επιχείρησης που έχουν πραγματοποιηθεί σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (Καραγιώργος, 2002). Ταυτόχρονα, οι οικονομικές πληροφορίες που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις αφορούν πληροφορίες και δεδομένα για την απόδοση και την οικονομική κατάσταση της εταιρείας.

Παράλληλα, οι οικονομικές καταστάσεις, ειδικά των εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο, ελέγχονται συχνά από κυβερνητικές υπηρεσίες, ελεγκτικές, εταιρείες κ.λπ. για να διασφαλιστεί η διαφάνεια και η αποτελεσματικότητα για φορολογικούς, χρηματοδοτικούς ή και επενδυτικούς σκοπούς. Επίσης, οι επενδυτές και οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές βασίζονται σε χρηματοοικονομικά δεδομένα για να αναλύσουν την απόδοση μιας εταιρείας και να προβούν σε προβλέψεις σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της τιμής της μετοχής της εταιρείας. Ένας από τους πιο σημαντικούς πόρους αξιόπιστων και ελεγμένων οικονομικών δεδομένων είναι η ετήσια έκθεση, η οποία περιέχει τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας.

Η παρουσίαση και δημοσίευση των παραπάνω καταστάσεων στο ευρύ κοινό απαιτεί την ύπαρξη συγκεκριμένων χαρακτηριστικών, έτσι ώστε ο τρίτος ενδιαφερόμενος να αντλεί πλήρη και αντικειμενική πληροφόρηση (Νικόλαος Ηρειώτης, 2007). Επομένως, θα πρέπει:

Οι λογιστικές πληροφορίες να παρέχονται έγκαιρα στους χρήστες (timeliness).

Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι σχετικές για λήψη επενδυτικών ή άλλων αποφάσεων (relevance).

Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι αντικειμενικές (objectivity).

2.1.1 Ισολογισμός

Ο **Ισολογισμός (Balance Sheet)**, ή διαφορετικά *Κατάσταση Οικονομικής Θέσης* είναι μια οικονομική κατάσταση που καταγράφει τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια μιας εταιρείας σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και αποτελεί τη βάση για τον υπολογισμό της απόδοσης και την αξιολόγηση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας (Καραγιώργος, 2002). Δηλαδή, αποτελεί μια οικονομική δήλωση που παρέχει ένα στιγμιότυπο του τι κατέχει και οφείλει μια εταιρεία, καθώς και το ποσό που επενδύεται από τους μετόχους της (Γλεζάκος, 2004).

Αξίζει να τονίσουμε ότι ένας Ισολογισμός μιας επιχείρησης απαρτίζεται από τρία σημαντικά και καίρια οικονομικά μεγέθη, τα οποία συνοψίζονται όπως παρακάτω (Γκίκας, 2002):

Το Ενεργητικό που καταγράφει τη συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Δηλαδή, τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά, σε ένα έτος ή και λιγότερο, καθώς και μη κυκλοφορούντα ή πάγια περιουσιακά στοιχεία, τα οποία δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα. Ειδικότερα, οι δύο βασικές κατηγορίες των στοιχείων του Ενεργητικού μιας εταιρείας διαχωρίζονται στις εξής υποκατηγορίες:

- *Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό*, το οποίο απαρτίζεται από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης και διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

Μετρητά και ισοδύναμα ταμειακά διαθέσιμα, τα οποία είναι τα πιο ρευστά περιουσιακά στοιχεία και μπορεί να περιλαμβάνουν τραπεζικούς λογαριασμούς, καθώς και τα μετρητά.

Οι εμπορεύσιμοι τίτλοι που αποτελούν μετοχές και χρεωστικούς τίτλους, για τα οποία υπάρχει αγορά.

Οι εισπρακτέοι λογαριασμοί που αφορούν τα χρήματα που οφείλουν οι πελάτες στην εταιρεία, συμπεριλαμβανομένης ενδεχομένως, και των επισφαλών απαιτήσεων και των απομειώσεων, δεδομένου ότι ένα ορισμένο ποσοστό πελατών αναμένεται να μην πληρώσει.

Τα αποθέματα που αποτελούν διαθέσιμα αγαθά προς πώληση, αποτιμώμενα στη χαμηλότερη τιμή κόστους ή αγοραία αξία.

Τα προπληρωμένα έξοδα που αντιπροσωπεύουν την ήδη προπληρωμένη αξία, όπως π.χ. προπληρωμένα ασφάλιστρα, διαφημιστικά συμβόλαια ή ενοίκια.

- Το Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό, το οποίο απαρτίζεται από τα μη ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης και διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

Οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις, οι οποίες είναι τίτλοι που δεν θα εκκαθαριστούν ή δεν θα εκκαθαριστούν μέσα στην επόμενη χρήση.

Τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνουν τα οικόπεδα, τα μηχανήματα, το μηχανολογικό εξοπλισμό, τα κτίρια κ.ά.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνουν μη φυσικά περιουσιακά στοιχεία όπως π.χ. η πνευματική ιδιοκτησία κ.ά..

Το Παθητικό, στο οποίο περιλαμβάνονται οι συνολικές υποχρεώσεις μιας επιχείρησης, δηλαδή τις οφειλές της εταιρείας σε τρίτους, από λογαριασμούς που πρέπει να πληρώσει στους προμηθευτές, τόκους επί ομολόγων που έχει εκδώσει στους πιστωτές για ενοικίαση, επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και μισθούς (Αθανασοπούλου, και συν. 2008). Μάλιστα, οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης διαχωρίζονται σε:

- Βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες πρέπει να καταβληθούν εντός ενός το πολύ έτους, και αποτελούν τις υποχρεώσεις έναντι των δανειστών, των υπαλλήλων, των φορολογικών αρχών και των πωλητών.
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή τις υποχρεώσεις που έχουν διάρκεια λήξης μεγαλύτερη του ενός έτους, όπως π.χ. τα στεγαστικά δάνεια, τις δανειακές υποχρεώσεις, τα ομόλογα, κ.ά.
- Τα Ίδια Κεφάλαια ή την Καθαρή Θέση, τα οποία αφορούν τα χρήματα που αποδίδονται στους ιδιοκτήτες μιας επιχείρησης, δηλαδή τους μετόχους της, αλλά και τα αποθεματικά που διατηρεί μια εταιρεία μετά από την αποπληρωμή των μερισμάτων.

Ο ισολογισμός ακολουθεί την ακόλουθη λογιστική εξίσωση, όπου τα περιουσιακά στοιχεία από τη μία πλευρά και οι υποχρεώσεις συν τα ίδια κεφάλαια από την άλλη, εξισορροπούνται:

$$\text{ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} = \text{ΠΑΘΗΤΙΚΟ} + \text{ΚΑΘΑΡΑ ΘΕΣΗ}$$

Ο Ισολογισμός παρέχει πολύτιμες πληροφορίες σε επενδυτές και αναλυτές. Ωστόσο, διαθέτει ορισμένα μειονεκτήματα. Δεδομένου ότι απεικονίζει τα στοιχεία μιας μόνο λογιστικής χρήσης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο για τη σύγκριση με μια άλλη παρελθοντική κατάσταση. Επίσης, διαφορετικά λογιστικά συστήματα και τρόποι αντιμετώπισης των σωρευμένων αποσβέσεων και των αποθεμάτων μεταβάλλουν τα στοιχεία που δημοσιεύονται στον ισολογισμό. Εξαιτίας αυτού, η διοίκηση έχει την ικανότητα να μεταβάλλει τους αριθμούς, έτσι ώστε να αυξηθεί η αποδοτικότητα της εταιρείας.

Υπόδειγμα:Ισολογισμού

Υπόδειγμα Β.1: Ισολογισμός – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
Ποσά σε μονάδες (ή χιλιάδες αναλόγως) νομίσματος παρουσίασης

	<u>Σημείωση</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ενσώματα πάγια			
Ακίνητα		X	X
Μηχανολογικός εξοπλισμός		X	X
Λοιπός εξοπλισμός		X	X
Επενδύσεις σε ακίνητα		X	X
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία		X	X
Λοιπά ενσώματα στοιχεία		X	X
<i>Σύνολο</i>		<u>X</u>	<u>X</u>
Άυλα πάγια στοιχεία			
Δαπάνες ανάπτυξης		X	X
Υπεραξία		X	X
Λοιπά άυλα		X	X
<i>Σύνολο</i>		<u>X</u>	<u>X</u>
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή		X	X
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		X	X
Δάνεια και απαιτήσεις		X	X
Διακρατούμενες έως τη λήξη επενδύσεις		X	X
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες		X	X
Διαθέσιμα για πώληση		X	X
Στοιχεία προοριζόμενα για αντιστάθμιση		X	X
<i>Σύνολο</i>		<u>X</u>	<u>X</u>
Αναβαλλόμενοι φόροι		X	X
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		X	X
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα		X	X
Εμπορεύματα		X	X
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά		X	X
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία		X	X
Προκαταβολές για αποθέματα		X	X
Λοιπά αποθέματα		X	X
<i>Σύνολο</i>		<u>X</u>	<u>X</u>
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές			
Εμπορικές απαιτήσεις		X	X
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου		X	X
Λοιπές απαιτήσεις		X	X
Εμπορικό χαρτοφυλάκιο		X	X
Προπληρωμένα έξοδα		X	X
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		X	X
<i>Σύνολο</i>		<u>X</u>	<u>X</u>
Σύνολο κυκλοφορούντων		X	X
Σύνολο ενεργητικού		X	X

	<u>Συνείωση</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>
Καθαρή θέση			
Καταβλημένα κεφάλαια			
Κεφάλαιο		X	X
Υπέρ το άρτιο		X	X
Καταθέσεις ιδιοκτητών		X	X
Ίδιοι τίτλοι		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Διαφορές εύλογης αξίας		X	X
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων		X	X
Διαφορές αξίας διαθέσιμων για πώληση		X	X
Διαφορές αξίας στοιχείων αντιστάθμισης ταμειακών ροών		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού		X	X
Αφορολόγητα αποθεματικά		X	X
Αποτελέσματα εις νέο		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Συναλλαγματικές διαφορές		X	X
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>X</u>	<u>X</u>
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους		X	X
Λοιπές προβλέψεις		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια		X	X
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		X	X
Κρατικές επιχορηγήσεις		X	X
Αναβαλλόμενοι φόροι		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Τραπεζικά δάνεια		X	X
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων		X	X
Εμπορικές υποχρεώσεις		X	X
Φόρος εισοδήματος		X	X
Λοιποί φόροι και τέλη		X	X
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		X	X
Λοιπές υποχρεώσεις		X	X
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα		X	X
Έσοδα επόμενων χρήσεων		X	X
Σύνολο		<u>X</u>	<u>X</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>X</u>	<u>X</u>
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		<u>X</u>	<u>X</u>

Πηγή: (www.taxheaven.gr)

2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Η **Κατάσταση Αποτελεσμάτων** αποτελεί μια από τις τρεις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιούνται για την αναπαράσταση της οικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας για μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση, μαζί με τον ισολογισμό και την κατάσταση ταμειακών ροών. Ουσιαστικά, αναπαριστά τον οικονομικό αντίκτυπο των αποφάσεων της διοίκησης σχετικά με τη δραστηριοποίηση της επιχείρησης στην απόδοσή της, αλλά και το λογιστικό κέρδος ή ζημία σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, σύμφωνα με τις κύριες λογιστικές αρχές (Κορρές &

Δρακόπουλος, 1999). Πιο αναλυτικά, η μελετώμενη χρονική περίοδος αποτελεί το διάστημα από 01/01 ως και 31/12 κάθε έτους.

Η Κατάσταση αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης εστιάζει κυρίως στα έσοδα και τα έξοδα της εταιρείας, τους φόρους, αλλά και τις αποσβέσεις των πάγιων στοιχείων κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης λογιστικής χρήσης. Αποτελεί σημαντικό μέρος των εκθέσεων απόδοσης μιας εταιρείας που πρέπει να υποβληθούν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και παρέχει σημαντικές πληροφορίες για έσοδα, τα έξοδα και τα κέρδη αυτής μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Βασικός στόχος της σύνταξής της είναι η παροχή πληροφοριών σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη μιας εταιρείας σχετικά με τη δυνατότητα παραγωγής κερδών, αλλά και του βαθμού αποδοτικής και αποτελεσματικής χρήσης των πόρων και των περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία κερδοφορίας. Επίσης, αναπαριστά τη δυνατότητα δημιουργίας κέρδους από μια πιθανή μείωση του κόστους παραγωγής ή αύξηση των εσόδων (Γκίκας, 2002). Επιπλέον, η Κατάσταση αποτελεσμάτων αποτελεί μια συμπληρωματική λογιστική κατάσταση στον ισολογισμό και χρησιμοποιείται προκειμένου να επεξηγηθεί η μεταβολή στην Καθαρή θέση, ενώ παρέχει χρήσιμα δεδομένα και πληροφορίες, αξιολογώντας την εταιρική επίδοση.

Μια επιχείρηση εμφανίζει κέρδη όταν έχει μεγαλύτερα έσοδα από τα έξοδα και χαρακτηρίζεται ως κερδοφόρα. Αντίθετα, όταν τα έξοδα μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα από τα έσοδά της, δηλαδή εμφανίζει ζημία, τότε η επιχείρηση θεωρείται ως ζημιογόνα. Επιπλέον, μια Κατάσταση αποτελεσμάτων μπορεί να απεικονιστεί με δυο διαφορετικούς τρόπους: α) με οριζόντια και β) με κάθετη παράθεση των οικονομικών μεγεθών (Κορρές & Δρακόπουλος, 1999).

Διάγραμμα2: Παράδειγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων

Υπόδειγμα Β.2.1: Κατάστασης Αποτελεσμάτων κατά λειτουργία – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις

	Σημείωση	20X1	20X0
Κύκλος εργασιών (καθαρός)		X	X
Κόστος πωλήσεων		X	X
Μικτό αποτέλεσμα		X	X
Λοιπά συνήθη έσοδα		X	X
Έξοδα διοίκησης		X	X
Έξοδα διάθεσης		X	X
Λοιπά έξοδα και ζημιές		X	X
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)		X	X
Κέρδη & ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		X	X
Κέρδη & ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία		X	X
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων		X	X
Κέρδος από αγορά οντότητας ή τμήματος σε τιμή ευκαιρίας		X	X
Λοιπά έσοδα και κέρδη		X	X
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		X	X
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		X	X
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		X	X
Αποτέλεσμα προ φόρων		X	X
Φόροι εισοδήματος		X	X
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους		X	X

Πηγή: (www.taxheaven.gr)

2.1.3 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Η Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής θέσης χρησιμοποιείται και συντάσσεται υποχρεωτικά, βάσει νομοθετικού πλαισίου ή του καταστατικού της εταιρείας, από τις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν διανομή κερδών, δηλαδή τις Ανώνυμες Εταιρείες (Α.Ε.) και τις Εταιρείες Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.). Ειδικότερα, αποτελεί μια λογιστική κατάσταση που παρέχει σημαντικό όγκο επιπρόσθετων πληροφοριών που σχετίζονται με την μορφή των μερισμάτων, τη διανομή ενός τμήματος των κερδών στους μετόχους της επιχείρησης, τη μέθοδο διαχείρισης των κερδών της εταιρείας από τη διοίκησή της, αλλά και τα αποθεματικά της (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Διάγραμμα 4: Υπόδειγμα Κατάσταση μεταβολών Καθαρής θέσης

Υπόδειγμα Β.3: Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης περιόδου – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις

	Κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Καταθέσεις Ιδιοκτητών	Ίδιοι Τίτλοι	Διαφορές εύλογης αξίας	Αποθεματικά νόμων&κατ/κού	Αφορολόγητα αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο
Υπόλοιπο 01.01.20X0	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Μεταβολές λογιστικών πολιτικών και διόρθωση λαθών								X	X
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο	X	X			X		X		X
Εσωτερικές μεταφορές							X		0
Διανομές στους φορείς								X	X
Αποτελέσματα περιόδου								X	X
Υπόλοιπο 31.12.20X0	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο					X				X
Εσωτερικές μεταφορές									0
Διανομές μερισμάτων								X	X
Αποτελέσματα περιόδου								X	X
Υπόλοιπο 31.12.20X1	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Πηγή: (www.euretirio.com)

2.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Υπάρχουν πολλές μέθοδοι για την εκτέλεση αναλύσεων πάνω στις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, ανάλογα με τις ανάγκες του αναλυτή. Ωστόσο, κατά την ανάληψη οποιασδήποτε χρηματοοικονομικής ανάλυσης, υπάρχουν έξι βασικοί τομείς, στους οποίους εμπίπτουν οι στόχοι μιας τέτοιας ανάλυσης.

Αποτελούνται από ένα ή από όλα αυτά (James M. Wahlen, 2002)

- Βραχυπρόθεσμη ρευστότητα: ικανότητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Ροή κεφαλαίων: μελλοντική διαθεσιμότητα και διάθεση μετρητών.
- Κεφαλαιακή διάρθρωση και μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα: ικανότητα δημιουργίας μελλοντικών εσόδων και κάλυψη μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Απόδοση επένδυσης: δυνατότητα παροχής επαρκών οικονομικών ανταμοιβών για την προσέλκυση και διατήρηση των προμηθευτών χρηματοδότησης.
- Χρήση περιουσιακών στοιχείων: Η ένταση στη χρήση ενεργητικού για τη δημιουργία εσόδων.
- Λειτουργικές επιδόσεις: επιτυχία στη μεγιστοποίηση των εσόδων και ελαχιστοποίηση των δαπανών από τη λειτουργία μακροχρόνιων λειτουργικών δραστηριοτήτων.

Υπάρχει επίσης μια ποιοτική προσέγγιση της οικονομικής ανάλυσης. Η εστίαση σε ποιοτικά στοιχεία, όπως η ποιότητα των υπαλλήλων μιας εταιρείας και του διοικητικού συμβουλίου της, θα μπορούσαν να δώσουν κάποια ιδέα για τη θέση της στους ανταγωνιστές της (Μπάλλας, 2016). Η αναγνώριση της επωνυμίας και τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας αποτελούν επίσης βασικά στοιχεία αυτής της ποιοτικής προσέγγισης της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Όσον αφορά τις ποσοτικές μεθόδους, οι οικονομικές καταστάσεις παράσχουν τις μεταβλητές που είναι απαραίτητες για την πραγματοποίηση αυτής της ανάλυσης. Τα πιο κοινά εργαλεία της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων που χρησιμοποιούν ποσοτικές μεθόδους είναι τρία. Πιο συγκεκριμένα είναι η οριζόντια ανάλυση, η κάθετη ανάλυση και η ανάλυση με αριθμοδείκτες. (Subramanyam and Wild, 2009)

2.2.1 Οριζόντια Ανάλυση

Οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση των τάσεων, αναφέρεται στην εξέταση της συμπεριφοράς των επιμέρους στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων για συγκεκριμένες λογιστικές

περιόδους. Οι περίοδοι αυτές μπορούν να αναφέρονται σε συγκεκριμένα τμήματα στο ίδιο έτος ή και σε πολλά διαφορετικά έτη (Subramanyam & Wild, 2009). Αυτή η ανάλυση συναντάται πιο συχνά στις ενδο-εταιρικές συγκρίσεις. Ένα βασικό πλεονέκτημα αυτού του εργαλείου είναι η δυνατότητα που έχει για να εκφράσει τα αποτελέσματα σε ποσά και ποσοστά. Η οριζόντια ανάλυση δείχνει τις αλλαγές κατά τη διάρκεια μιας περιόδου με απλό και χρήσιμο τρόπο (Belverd E. Needles και Marian Power, 2013). Η οριζόντια ανάλυση υλοποιείται ταξινομώντας τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων ανά χρονική περίοδο, ενώ η τιμή του στοιχείου κάθε περιόδου μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό της αντίστοιχης τιμής του έτους βάσης (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2021). Παρ' όλα αυτά είναι δυνατόν να δημιουργήσει σφάλματα κατά τους υπολογισμούς. Επιπρόσθετα, αν μία από τις μεταβλητές δεν έχει καμία αξία σε ένα έτος βάσης ή προηγούμενο έτος, και έχει αξία στο επόμενο έτος, δεν υπολογίζεται μια ποσοστιαία μεταβολή. Ομοίως, αν υπάρχει ένα αρνητικό ποσό σε ένα έτος ή σε μία προηγούμενη περίοδο και ταυτόχρονα ένα θετικό ποσό κατά το επόμενο έτος, τότε δεν μπορεί να υπολογιστεί ποσοστιαία μεταβολή (Belverd E. Needles και Marian Power, 2013).

2.2.2 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση (vertical analysis) γίνεται εμφανίζοντας κάθε στοιχείο της οικονομικής κατάστασης ως ποσοστό ενός άλλου. Ειδικότερα, στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης κάθε στοιχείο του Ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και κάθε στοιχείο των υποχρεώσεων ή της καθαρής θέσης ως ποσοστό του συνόλου των υποχρεώσεων και της καθαρής θέσης, ενώ στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων κάθε στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων (Hermanson et. al., 2002). Τα στοιχεία της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης μπορούν να εκφραστούν και ως ποσοστά των υποσυνόλων στα οποία ανήκουν. Η κάθετη ανάλυση είναι χρήσιμη για την αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων μίας περιόδου, καταδεικνύοντας τη σχετική αναλογία κάθε στοιχείου και, συνεπώς, το βαθμό σημαντικότητάς του. Επιπλέον, η κάθετη ανάλυση μπορεί να εφαρμοσθεί σε βάθος χρόνου (π.χ. πενταετία) με σκοπό να εντοπισθούν σημαντικές αλλαγές στις αναλογίες των στοιχείων διαχρονικά. (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2021)

2.2.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Η δεύτερη μέθοδος ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τον υπολογισμό και σύγκριση αριθμοδεικτών (ή δεικτών). Οι δείκτες χρησιμοποιούνται για να εκφράσουν το μέγεθος ενός στοιχείου σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος ενός άλλου. Για την

κατασκευή ενός δείκτη μπορούν να χρησιμοποιηθούν δύο στοιχεία από την ίδια ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις. Λαμβάνοντας υπόψη το πλήθος των διαθέσιμων στοιχείων, οι δείκτες που δυνητικά σχηματίζονται είναι πολυάριθμοι. Ωστόσο, οι δείκτες διαμορφώνονται με σκοπό να αξιολογήσουν μία συγκεκριμένη πτυχή της δραστηριότητας της επιχείρησης και να αναδείξουν τους τομείς στους οποίους υστερεί και υπερέχει. Επιπλέον, οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση μίας επιχείρησης επιλέγονται με βάση τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου στον οποίο ανήκει, έτσι ώστε να παρέχουν χρήσιμη και ουσιώδη πληροφόρηση.

Είναι γεγονός ότι οι αριθμοδείκτες είναι αρκετά σημαντικά εργαλεία κέρδους στη χρηματοοικονομική ανάλυση, τα οποία βοηθούν τους οικονομικούς αναλυτές να αναπτύξουν και να εφαρμόσουν σχέδια, τα οποία βελτιώνουν την κερδοφορία, τη ρευστότητα, την αναδιάρθρωση, την οικονομική δομή και την κάλυψη τόκων. Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών δίνει στους αναλυτές τη δυνατότητα να κάνουν προβλέψεις και να παράσχουν ενδείξεις σχετικά με τις περιοχές που είναι προβληματικές. Υπάρχουν πολλές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών, όπως το εισόδημα, η κερδοφορία, η ρευστότητα, το κεφάλαιο κίνησης, η πτώχευση, ο κύκλος εργασιών, η κάλυψη και οι δείκτες μόχλευσης.

2.2.3.1 Οι στόχοι της ανάλυσης με αριθμοδείκτες

Οι κύριοι στόχοι της ανάλυσης με αριθμοδείκτες είναι να εξεταστεί η ικανότητα των κερδών, η οικονομική ευρωστία και η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της κάθε εταιρείας. Επίσης, η χρήση της ανάλυσης με αριθμοδείκτες επιτρέπει στα διευθυντικά στελέχη να γνωρίζουν στοιχεία σχετικά με την κερδοφορία, τη ρευστότητα, αλλά και γενικότερα την οικονομική κατάσταση της κάθε εταιρείας. (Tulsian P., 2004).

Ωστόσο, η ανάλυση με χρηματοοικονομικούς δείκτες είναι αξιόπιστη μόνο όταν συγκρίνεται με ένα κλάδο, με ένα τμήμα ή μια τάση της βιομηχανίας. Αυτό το πρότυπο ονομάζεται συγκριτική αξιολόγηση και είναι απαραίτητη για την κατάρτιση σωστών συμπερασμάτων. Όπως ο David Vance λέει η συγκριτική αξιολόγηση «περιλαμβάνει την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των καλύτερων εταιρειών στον κλάδο και τη χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών τους, ως βάση για την αξιολόγηση της απόδοσης μιας επιχείρησης». (Vance D., 2009)

2.2.3.2 Πλεονεκτήματα της ανάλυσης με χρηματοοικονομικούς δείκτες

Είναι σημαντικό για την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών να καθοριστεί η σχέση μεταξύ των δύο λογιστικών στοιχείων, σε μια προσπάθεια να επισημανθεί τη σημασία των πληροφοριών για όλα τα ενδιαφέροντα μέρη για την ανάλυση των επιδόσεων της κάθε εταιρείας. Όπως προκύπτει, η ανάλυση αυτή έχει πολλά πλεονεκτήματα ορισμένα από τα οποία αναφέρονται παρακάτω (Hasanaj, P. (2019)

1. Δίνει τη δυνατότητα στα λογιστικά στοιχεία να απλουστευθούν και να συνοψιστούν σε μια προσπάθεια να γίνουν κατανοητά.
2. Δίνει έμφαση στην πραγματική σχέση μεταξύ αριθμών και γεγονότων των διαφόρων τμημάτων της κάθε εταιρείας
3. Επίσης, βοηθά να μειωθούν τα πολλά έξοδα και να διορθωθούν οι ανεπάρκειες.
4. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες δίνει τη δυνατότητα στην ομάδα διαχείρισης να αναλάβει αμέσως τις σωστές αποφάσεις σχετικά με την απόδοση της εταιρείας τους.
5. Επιπλέον, δείχνει τους κερδοφόρους και μη κερδοφόρους τομείς της κάθε επιχείρησης, δίνοντας τη δυνατότητα στην ομάδα διαχείρισης να επικεντρωθεί στις μη κερδοφόρες περιοχές, σε μια προσπάθεια να κάνει αυτούς κερδοφόρους και να βελτιωθεί η αποδοτικότητα.
6. Επίσης, βοηθά την διαχείριση της εταιρείας να γίνει πιο αποδοτική στην λειτουργία της, όπως στον σχεδιασμό, την οργάνωση, τον έλεγχο και την πρόβλεψη.
7. Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών παρέχει επίσης χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο της απόδοσης, της οικονομικής ευρωστίας για τη μέτρηση των λειτουργικών αποτελεσμάτων και για τη διαχείριση των πόρων της κάθε εταιρείας.
8. Η ανάλυση με χρηματοοικονομικούς δείκτες βοηθά επίσης τη διευθυντική ομάδα και όλα τα ενδιαφέροντα μέρη να βγάλουν συμπεράσματα σχετικά με την κερδοφορία, τη ρευστότητα, την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, την φερεγγυότητα και τις επενδύσεις της κάθε εταιρείας.
9. Επίσης, η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών μπορεί να συμβάλει καθοριστικά στην πρόβλεψη της οικονομικής δυσχέρειας ή αποτυχίας, μέσα από τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών.

2.2.3.3 Μειονεκτήματα της ανάλυση με χρηματοοικονομικούς δείκτες

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι ένα σημαντικό εργαλείο, το οποίο βοηθά στην προβολή των πλεονεκτημάτων και των αδυναμιών της κάθε εταιρείας, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στην ομάδα διαχείρισης να επικεντρωθεί περισσότερο σε αδυναμίες, σε μια προσπάθεια να αυξήσει την αποδοτικότητα της εταιρείας. Όπως καταλαβαίνουμε, η ανάλυση αυτή βασίζεται στις οικονομικές καταστάσεις. Ωστόσο, υπάρχουν πολλές

περιπτώσεις, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν σε παρανοήσεις και λάθη. Οι κύριοι περιορισμοί της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών παρουσιάζονται πιο κάτω (Hasanaj, P., 2019)

1. Όπως είπαμε παραπάνω, η ανάλυση με αριθμοδείκτες βασίζεται στις οικονομικές καταστάσεις. Όπως προκύπτει, εάν υπάρχουν περιορισμοί στις οικονομικές καταστάσεις, αυτό θα επηρεάσει την ποιότητα και την ακρίβεια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών.
2. Ένας ακόμα περιορισμός της ανάλυσης αυτής είναι ότι δίνει έμφαση μόνο σε ποσοτικά στοιχεία, αγνοώντας τα ποιοτικά δεδομένα. Ο περιορισμός αυτός είναι δυνατόν να οδηγήσει την ανάλυση σε προβλήματα ακρίβειας.
3. Είναι λάθος να πιστεύει κανείς ότι η ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι υποκατάστατο των οικονομικών καταστάσεων. Στην πραγματικότητα, είναι ένα σημαντικό εργαλείο για τη μέτρηση των επιδόσεων της κάθε εταιρείας.
4. Επίσης, ένας άλλος περιορισμός προέρχεται από τις διάφορες μεθόδους λογιστικής, λειτουργίας και χρηματοδότησης που εφαρμόζει η κάθε εταιρεία. Πιο συγκεκριμένα, το ζήτημα αυτό οδηγεί σε ερωτήματα σχετικά με την αξιοπιστία αυτών των συγκρίσεων.
5. Στην πράξη, η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών δεν μπορεί να διεξάγει ουσιαστικά συμπεράσματα, λόγω του ότι δεν εξετάζει τις διαφορές στα επίπεδα τιμών.

Κεφάλαιο 3: Θεωρητική Ανάλυση Βασικών Αριθμοδεικτών

3.1 Ορισμός Αριθμοδεικτών

Η οικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών είναι ένα βασικό εργαλείο μελέτης και ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μιας επιχειρηματικής μονάδας, το οποίο συμβάλει στη διερεύνηση και τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, τη λήψη αποφάσεων και τον επιχειρηματικό σχεδιασμό, καθώς μελετά τις δυνάμεις, τις αδυναμίες, τα ρίσκα και τις ευκαιρίες μιας επιχείρησης.

Τονίζεται ότι οι δείκτες έχουν χρησιμότητα μόνο όταν είναι προσανατολισμένοι στο μέλλον. Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι οι αναλυτές καλούνται να προσαρμόσουν τους δείκτες βάση τάσεων ή μεγεθών που ενδέχεται να δημιουργηθούν ώστε να αποκτήσουν μία πιο ρεαλιστική και αμερόληπτη εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης (Subramanyam, 2009).

Σε γενικές γραμμές, οι πιστωτές, οι τράπεζες, οι επενδυτές, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι επενδυτές χρησιμοποιούν αριθμοδείκτες για την εποπτεία και τη μελέτη της αποδοτικότητας, της ρευστότητας, της δραστηριότητας και της αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης, εντοπίζοντας τα αδύνατα σημεία της, παρότι η επιχείρηση μπορεί να παρουσιάζει μια ιδιαίτερος καλή αποδοτικότητα.

3.2 Κατηγοριοποίηση & Διάκριση Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε ποικίλες ομάδες όπως οι παρακάτω (Brigham, F. E., Houston, F. J. (2007):

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios) όπου προσδιορίζεται η βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, καθώς και η ικανότητα γρήγορης ανταπόκρισης στις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios), οι οποίοι προσδιορίζουν και υπολογίζουν το βαθμό αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Ουσιαστικά, προσμετράται ο βαθμός ικανοποιητικής ή μη χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρηματικής μονάδας.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios), οι οποίοι προσδιορίζουν την ικανότητα διαχείρισης, την αποδοτικότητα της κερδοφορίας, αλλά και την αποδοτικότητα ενός οργανισμού.

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios), οι οποίοι υπολογίζουν και εκτιμούν την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, μακροπρόθεσμα, το μείγμα χρηματοδότησης της επιχείρησης, αλλά και το βαθμό προστασίας των πιστωτών της.

Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios), οι οποίοι συσχετίζουν τον αριθμό και τη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με τα μερίσματα, τα κέρδη και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία της.

Όλοι οι προαναφερόμενοι αριθμοδείκτες είναι σημαντικοί για τους διαχειριστές των επιχειρήσεων, καθώς μπορούν να συγκριθούν και να ελεγχθούν τα οικονομικά στοιχεία τους και κατ' επέκταση, να προσδιοριστεί η οικονομική κατάσταση και θέση του επιχειρηματικού οργανισμού. Ωστόσο, πρέπει, πάντα, να λαμβάνεται υπόψη το γεγονός ότι τα οικονομικά στοιχεία και μεγέθη που περιέχονται στις οικονομικές καταστάσεις αποτιμώνται βάσει του ιστορικού τους κόστους. Επιπλέον, παρέχεται μια επιφανειακή εικόνα καθώς οι λογιστικές καταστάσεις παρέχουν συγκεντρωτικά στοιχεία. Όμως, η λεπτομερής και ενδελεχής σύγκριση και ανάλυσή τους θα βοηθήσει στην εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων που θα ενδυναμώσουν τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων και θα συμβάλλουν στην πιο ορθολογική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και των διαθέσιμων πόρων του επιχειρηματικού οργανισμού (Brigham, Houston, F. J. 2007).

3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Η ρευστότητα αναφέρεται στην αποτελεσματικότητα ή την ευκολία, βάσει της οποίας ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί άμεσα και γρήγορα σε μετρητά, χωρίς, όμως, τον επηρεασμό της αγοραίας αξίας του προκειμένου να ικανοποιηθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης. Με τον όρο ρευστότητα, εννοούμε την δυνατότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Fridson, 2002). Με άλλα λόγια, η ρευστότητα περιγράφει το βαθμό στον οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να αγοραστεί ή να πωληθεί γρήγορα και άμεσα σε μια τιμή που

αντικατοπτρίζει την εγγενή αξία του για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων μιας επιχειρηματικής μονάδας (Sedláček, 2009). Τα μετρητά θεωρούνται διεθνώς το πιο ρευστό περιουσιακό στοιχείο, επειδή μπορούν να μετατραπούν πολύ γρήγορα και εύκολα σε άλλα περιουσιακά στοιχεία. Όμως, τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, όπως π.χ. τα ακίνητα, τα έργα τέχνης και τα συλλεκτικά αντικείμενα, αποτελούν σχετικά ρευστά λόγω του μικρότερου βαθμού ρευστοποίησής τους. Άλλα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, όπως π.χ. μετοχές και μονάδες εταιρικής σχέσης έχουν μειωμένο βαθμό ρευστότητας.

Όσο πιο υψηλή ρευστότητα παρουσιάζει μια επιχείρηση, τόσο πιο φερέγγυα θεωρείται, καθώς παρέχει υψηλότερα περιθώρια ασφαλείας στους πιστωτές και σημαντικότερα οφέλη για τους μετόχους και τους πιστωτές της επιχείρησης. Επίσης, η διοίκηση της επιχειρηματικής μονάδας μπορεί να επωφεληθεί από προνομιακές τιμές, επιπρόσθετες εκπτώσεις, κ.ά.. Όμως, με τη χρήση των αριθμοδεικτών δεν μπορεί να προβλεφθεί η μελλοντική ρευστότητα μιας επιχείρησης, αλλά μόνο η υφιστάμενη ρευστότητα ή η ρευστότητα των προηγούμενων χρήσεων (Γκίκας, 2002).

Αριθμοδείκτες Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Αποτελεί ένα αυστηρό εργαλείο που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της ρευστότητας μιας εταιρείας. Κατά τον υπολογισμό του δεν λαμβάνονται καθόλου υπόψη οι προπληρωμένες δαπάνες και τα αποθέματα, οικονομικά στοιχεία που ανήκουν στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό αλλά δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα (Νούλας, 2019). Μάλιστα, η μαθηματική έκφραση του εν λόγω αριθμοδείκτη ορίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Ουσιαστικά, ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας χρησιμοποιείται προκειμένου να μετρηθεί ο αριθμός των φορών που τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του επιχειρηματικού οργανισμού δύναται να συμβάλλουν στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της (Νιάρχος, 2004). Όμως, όταν ο δείκτης λαμβάνει μια υψηλή τιμή, τότε δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η εταιρεία διαθέτει επαρκή ρευστότητα, ειδικότερα όταν η επιχείρηση διαθέτει μεγάλο αριθμό αποθεμάτων. Σε αυτές τις περιπτώσεις, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας αποτελεί την πιο ασφαλή επιλογή καθώς μπορεί να προσδιορίσει κάλλιστα την ικανότητα της εταιρείας να ικανοποιήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Μάλιστα, μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (>1) λογίζεται

ως ικανοποιητική, μόνο στην περίπτωση που δεν συνυπολογίζονται οι ανεπίδεκτες ή επισφαλείς είσπραξης απαιτήσεις και η περίοδος εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι ίση με την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων της εταιρείας. Αν, όμως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μικρότερες της μονάδας (<1), τότε υπάρχει σαφής ένδειξη ότι η επιχείρηση δε διαθέτει επαρκή και ικανοποιητικά άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Γενικά, όσο πιο υψηλές τιμές παρουσιάζει ο αριθμοδείκτης τόσο πιο καλή θεωρείται η οικονομική κατάσταση και η ρευστότητα του οργανισμού.

Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

Προσδιορίζει το βαθμό ρευστότητας και το περιθώριο ασφαλείας της διοίκησης μιας επιχείρησης για την αποτελεσματική αντιμετώπιση ενδεχόμενων εξελίξεων στη ροή του κεφαλαίου κίνησης (Νιάρχος, 2004). Ουσιαστικά, μετρά τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας, που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά διαθέσιμα κατά τη διάρκεια μιας χρήσης έναντι των τρεχουσών υποχρεώσεων της (Νούλας, 2019).

Όπως είναι αναμενόμενο, δίστανται οι απόψεις σχετικά με τον τρόπο υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Λόγου χάρη, ο οίκος Moody's (Subramanyam et al. 2009) συνιστά τον αποκλεισμό φορολογικά αναβαλλόμενων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών ρευστότητας ή φερεγγυότητας.

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

Γενικά, όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας (>1), τότε το κυκλοφορούν ενεργητικό, δηλαδή αυτά που αναμένεται να εισπράξει η επιχείρηση, υπερκαλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μάλιστα, όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες του 2 (>2), τότε η επιχείρηση παρουσιάζει ευνοϊκή και επαρκή ρευστότητα, όχι όμως κερδοφορία.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Αναπαριστά το ποσοστό κάλυψης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της (Νιάρχος, 2004 & Νούλας, 2019). Ουσιαστικά, εκφράζει τη δυνατότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων και τρεχουσών υποχρεώσεων μιας επιχείρησης με ταμειακά διαθέσιμα και μετρητά.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

όπου

Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

= Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Προκαταβολές Πελατών

+ Δεδουλευμένα Έξοδα

Παρότι οι τιμές που λαμβάνει ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι συνήθως μικρότερες της μονάδας, η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει απαραίτητως προβλήματα ρευστότητας, καθώς η μικρή τιμή του δείκτη ενδέχεται να οφείλεται σε κάποιο πρόγραμμα επένδυσης ή έναν προεγκριθέν δανεισμό. Όμως, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν μπορεί να υπολογιστεί εύκολα καθώς οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις των επιχειρήσεων δεν συμπεριλαμβάνονται στον ισολογισμό τους.

Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)

Αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό που απαιτείται για την υποστήριξη βραχυπρόθεσμων δραστηριοτήτων και υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των τρεχουσών ή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Νιάρχος, 2004; Νούλας, 2019). Αποτελεί ένα μέτρο υπολογισμού ρευστότητας, της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και της βραχυπρόθεσμης οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας και προκύπτει από τη διαφορά ανάμεσα στα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού (π.χ. μετρητά, εισπρακτέοι λογαριασμοί και αποθέματα πρώτων υλών και τελικών αγαθών) και τις τρέχουσες υποχρεώσεις μιας εταιρείας (π.χ. πληρωτέοι λογαριασμοί) (Νούλας, 2019).

$$\text{Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}$$

Αν μια εταιρεία έχει θετικό κεφάλαιο κίνησης, τότε έχει τη δυνατότητα να επενδύει και να αναπτύσσεται περαιτέρω. Αν τα τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας δεν υπερβαίνουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τότε μπορεί να έχει πρόβλημα να περαιτέρω ανάπτυξης ή εξόφλησης των πιστωτών ή ακόμα και να υπάρχει πιθανότητα χρεοκοπίας. Επιπλέον, αν το κεφάλαιο κίνησης μιας εταιρείας ισούται ή είναι υψηλότερο από τον μέσο όρο της βιομηχανίας, τότε θεωρείται γενικά αποδεκτό. Το χαμηλό κεφάλαιο

κίνησης μπορεί να υποδηλώνει γενικότερο κίνδυνο ή κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων(Νούλας, 2019).

3.3.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Οι **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας** (Profitability Ratios) ή, εναλλακτικά Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας, αποτελούν μια ειδική κατηγορία χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας επιχείρησης να παράγει κέρδη σε σχέση με τα έσοδά της, το λειτουργικό κόστος, τα στοιχεία του Ενεργητικού ή τα ίδια κεφάλαια της με την πάροδο του χρόνου, χρησιμοποιώντας δεδομένα από μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (Νιάρχος, 2004). Επίσης, η συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών μπορεί να συγκριθεί με τους δείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι εξετάζουν πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία εσωτερικά για να δημιουργήσει εισόδημα (σε αντίθεση με τα κέρδη μετά το κόστος).

Όταν ο δείκτης λαμβάνει υψηλότερη τιμή σε σχέση με έναν ανταγωνιστή ή με την προηγούμενη περίοδο, τότε ότι η εταιρεία έχει αυξημένη αποδοτικότητα. Μάλιστα, οι δείκτες αποδοτικότητας είναι πολύ χρήσιμοι για τη σύγκριση με άλλες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο, τη μελέτη της διαχρονικής εξέλιξης μιας εταιρείας ή τη σύγκριση με τη βιομηχανία και τον κλάδο γενικότερα.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets – ROA)

Αποτελεί έναν αριθμοδείκτη που προσδιορίζει το ποσοστό κερδοφορίας μιας εταιρείας σε σχέση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων ή των στοιχείων του Ενεργητικού της (Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., 2002). Ο ROA παρέχει πληροφορίες και δεδομένα στη διοίκηση, τους επενδυτές ή τους αναλυτές σχετικά με την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης μιας εταιρείας, καθώς και τη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία κερδών.

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού υπολογίζεται διαιρώντας τα Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης μιας εταιρείας με το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της. Μάλιστα, όσο πιο υψηλές τιμές λαμβάνει, τόσο πιο αποδοτικό θεωρείται το ενεργητικό της επιχείρησης. Η μαθηματική έκφραση για τον υπολογισμό του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι η εξής:

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

Σε γενικές γραμμές, ο ROA παρέχει πληροφορίες για τα κέρδη που δημιουργήθηκαν από το επενδυμένο κεφάλαιο (περιουσιακά στοιχεία). Μάλιστα, μπορεί να διαφέρει σημαντικά για διάφορες εταιρείες και, για αυτό, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον κλάδο δραστηριοποίησης (Bragg,S.,2002). Έτσι, όταν χρησιμοποιείται ως μέτρο σύγκρισης με εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο ή τις προηγούμενες χρήσεις μιας εταιρείας, αποτελεί τη βέλτιστη επιλογή. Επίσης, παρέχει πληροφορίες σε επενδυτές για το πόσο αποτελεσματική είναι μια εταιρεία κατά τη μετατροπή των ποσών που επενδύει σε καθαρά κέρδη. Όσο υψηλότερες τιμές λαμβάνει ο δείκτης ROA, τόσο περισσότερα χρήματα κερδίζει η εταιρεία με λιγότερες επενδύσεις.

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity – ROE)

Αποτελεί ένα μέτρο προσδιορισμού της χρηματοοικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας που υπολογίζεται διαιρώντας τα Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης με τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας (Νιάρχος, 2004). Επειδή τα ίδια κεφάλαια είναι ίσα με τα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας μείον το χρέος της, δηλαδή τις υποχρεώσεις της. Ο ROE θεωρείται ότι αναπαριστά την απόδοση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων. Ουσιαστικά, αποτελεί ένα μέτρο προσδιορισμού της κερδοφορίας μιας εταιρείας σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Γενικά, ο ROE εκφράζεται ως ποσοστό και μπορεί να υπολογιστεί για μια οποιαδήποτε εταιρεία αν τα καθαρά κέρδη και τα ίδια κεφάλαια είναι αμφότερα θετικοί αριθμοί, διαφορετικά δεν έχει νόημα.

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

Περιθώριο Μικτού Κέρδους

Αναπαριστά την αποδοτικότητα του κύκλου εργασιών σε συνάρτηση με το κόστος πωλήσεων (Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., 2002).μπ Ουσιαστικά, καταδεικνύει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα ενός επιχειρηματικού οργανισμού, εν συγκρίσει με το κόστος πωληθέντων, καθώς και την τιμολογιακή πολιτική που έχει υιοθετηθεί. Το μικτό περιθώριο κέρδους αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για μια εταιρεία που επιδιώκει να αναλύσει την ποικιλία των προϊόντων της, παρότι συγκεντρωτικά το περιθώριο μικτού κέρδους αναπαριστά την ακατέργαστη εικόνα της κερδοφορίας μιας εταιρείας. Η μαθηματική του έκφραση είναι :

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους(ΑΜΠ)

$$= \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης ή του Ομίλου να πουλάει περισσότερο από το κόστος των παραχθέντων (Jonathan Berk et.al. 2013). Ένα υψηλό ποσοστό δείχνει την οικονομική ευρωστία της επιχείρησης ή του ομίλου καθώς μπορεί να καλύπτει τα έξοδα της και να απομένει ένα ικανοποιητικό ποσό καθαρού κέρδους. Παρόλα αυτά, τονίζεται ότι ορισμένες επιχειρήσεις τείνουν να διατηρούν ένα αναλογικά χαμηλό περιθώριο κέρδους το οποίο είναι απόρροια της στρατηγικής τους καθώς μπορεί να θέσουν λόγω χάρη τα έσοδα από τόκους ως κύρια πηγή εσόδων (James M. Wahlen et.al. 2008). Επίσης, ένα χαμηλό ποσοστό στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μπορεί να είναι αποτέλεσμα επενδύσεων της εταιρείας χωρίς όμως να υπάρχει αντίστοιχη αύξηση στον κύκλο εργασιών της ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται τα κόστη παραγωγής (Δ. Γκίκα κ.α. 2010).

Περιθώριο Καθαρού Κέρδους

Αποτελεί έναν από τους πιο ευρέως διαδεδομένους αριθμοδείκτες κερδοφορίας που αντιπροσωπεύει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που μπορεί να μετατραπεί σε κέρδη (Νιάρχος, 2004). Με απλά λόγια, το ποσοστό υποδεικνύει πόσα λεπτά κέρδος (σε €) έχει δημιουργήσει μια επιχείρηση για κάθε 1€ πώλησης. Ειδικότερα, υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις μιας δεδομένης χρονικής περιόδου.

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

3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Οι Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) αποτελούν μαθηματικές εξισώσεις χρηματοοικονομικής μέτρησης που αναπαριστούν πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία αξιοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία του ισολογισμού της, έτσι ώστε να αποκομίσει έσοδα και ταμειακά διαθέσιμα (Νιάρχος, 2004). Συνήθως υποβοηθούν τους αναλυτές να εκτιμήσουν πως μια εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της, δηλαδή το κλειδί για τη λειτουργική ρευστότητά της και τη βελτίωση της συνολικής δημοσιοοικονομικής κατάστασης και θέσης της.

Παράλληλα, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι ιδιαιτέρως χρήσιμοι όταν χρησιμοποιούνται για τη σύγκριση δύο ανταγωνιστικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο προκειμένου να προσδιοριστεί ο τρόπος που μια συγκεκριμένη εταιρεία διαχειρίζεται τα αποθέματά της, εν συγκρίσει με τους ανταγωνιστές της. Ωστόσο, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μπορούν, επίσης, να χρησιμοποιηθούν για την παρακολούθηση της δημοσιονομικής προόδου μιας εταιρείας διαχρονικά, καθώς και τον εντοπισμό των ενδεχόμενων μεταβολών με την πάροδο του χρόνου. Έτσι, θα παρουσιαστεί μια μελλοντική εικόνα της προοπτικής απόδοσης της εταιρείας (Κιόχρος Π, Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ., 2002).

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ταχύτητας Ενεργητικού (Total Asset Turnover)

Αποτελεί έναν αριθμοδείκτη μέτρησης της αποτελεσματικότητας με την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα και υπολογίζει την αξία των πωλήσεων μιας εταιρείας σε σχέση με την αξία των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της (Νιάρχος, 2004).

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Κύκλος Εργασιών ή Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Όσο πιο υψηλές τιμές λαμβάνει ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική θεωρείται η εταιρεία στη δημιουργία εσόδων από τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίθετα, όταν ο αριθμοδείκτης μιας εταιρείας λαμβάνει χαμηλές τιμές, τότε υποδεικνύεται ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία της για να δημιουργήσει πωλήσεις.

Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων

Αποτελεί έναν αριθμοδείκτη που προσδιορίζει ποσοτικά την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας σχετικά με την είσπραξη των εισπρακτέων λογαριασμών της, ή των χρημάτων που οφείλονται από πελάτες (Νιάρχος, 2004). Ουσιαστικά, μετρά πόσο αποτελεσματικά και άμεσα χρησιμοποιεί και διαχειρίζεται μια εταιρεία τις πιστώσεις που χορηγεί στους πελάτες.

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

Μια επιχείρηση που είναι λιγότερο αποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεών της, θα παρουσιάζει υψηλότερο αριθμοδείκτη μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων, γεγονός που μπορεί να οφείλεται σε ανεπαρκή εισπρακτική πολιτική, κακές πιστωτικές πολιτικές ή πελάτες που δεν είναι οικονομικά βιώσιμοι ή αξιόπιστοι. Για αυτό, η εταιρεία πρέπει να επανεκτιμήσει τις πιστωτικές της πολιτικές, έτσι ώστε να εξασφαλίσει την έγκαιρη είσπραξη των απαιτήσεών της. Ωστόσο, αν μια εταιρεία με υψηλές τιμές αριθμοδείκτη και προσπαθεί να βελτιώσει τη διαδικασία είσπραξης των απαιτήσεών της, ενδέχεται να οδηγήσει σε εισροή μετρητών από την είσπραξη παλαιών πιστώσεων ή απαιτήσεων.

Αν, όμως, ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει μικρές τιμές, τότε μπορεί να υποδηλώνει ότι η είσπραξη των απαιτήσεων είναι αποτελεσματική και η εταιρεία διαθέτει υψηλό ποσοστό ποιοτικών πελατών που πληρώνουν άμεσα τα χρέη τους (Κιόχος Π, Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ., 2002). Επίσης, υποδηλώνει ότι η εταιρεία είναι συντηρητική όσον αφορά την επέκταση των πιστώσεών της στους πελάτες της. Μάλιστα, η συντηρητική πιστωτική πολιτική μπορεί να είναι επωφελής, καθώς θα μπορούσε να βοηθήσει την εταιρεία να αποφύγει την επέκταση πίστωσης σε πελάτες που ενδέχεται να μην είναι σε θέση να πληρώσουν εγκαίρως μελλοντικά.

Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων

Αποτελεί έναν χρηματοοικονομικό αριθμοδείκτη που αναπαριστά πόσες ημέρες διατηρεί μια εταιρεία τα αποθέματά της κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης χρονικής περιόδου (Νιάρχος, 2004). Ο υπολογισμός του εν λόγω αριθμοδείκτη μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να λάβουν καλύτερες αποφάσεις σχετικά με την τιμολόγηση, την κατασκευή, το μάρκετινγκ και την αγορά νέου αποθεμάτων.

<p>Αριθμοδείκτης Μέσου Χρόνου Παραμονής Αποθεμάτων</p> $= \frac{\text{Μέσο Απόθεμα}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365$

Όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει υψηλές τιμές, τότε αυτομάτως συνεπάγεται χαμηλές πωλήσεις και πιθανώς υπερβολικό απόθεμα. Επίσης, μπορεί να υποδηλώνει πρόβλημα με τα προϊόντα που προσφέρονται προς πώληση ή ανεπαρκείς προωθητικές ενέργειες. Από την άλλη πλευρά, οι χαμηλές τιμές του δείκτη συνεπάγονται είτε υψηλές πωλήσεις είτε ανεπαρκές απόθεμα. Το πρώτο είναι επιθυμητό, ενώ το δεύτερο θα μπορούσε να οδηγήσει σε μελλοντικά προβλήματα.

Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων

Αποτελεί ένα μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας που χρησιμοποιείται για τον ποσοτικό προσδιορισμό των απαιτούμενων ημερών για την αποπληρωμή των προμηθευτών και των πιστωτών της (Νιάρχος, 2004). Ουσιαστικά, αναπαριστά τις μέσες ημέρες που μια εταιρεία αποπληρώνει τους λογαριασμούς της κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Δηλαδή, δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι μια εταιρεία στην πληρωμή των προμηθευτών και των βραχυπρόθεσμων χρεών της.

$$\begin{aligned} & \text{Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} \\ &= \frac{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}{\text{Ετήσιες Αγορές}} \times 365 \end{aligned}$$

όπου οι Ετήσιες Αγορές υπολογίζονται ως εξής:

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

Ένας αυξημένος δείκτης κύκλου εργασιών δείχνει ότι απαιτείται περισσότερος χρόνος προκειμένου μια εταιρεία να αποπληρώσει τους προμηθευτές της σε σύγκριση με προηγούμενα έτη. Οι ημέρες που απαιτούνται από μια εταιρεία να πληρώσει τα χρέη της θα μπορούσε να παρέχει ένδειξη της οικονομικής κατάστασης της εταιρείας. Μια αυξημένη τιμή του δείκτη θα μπορούσε να σηματοδοτήσει ότι η εταιρεία βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια. Εναλλακτικά, μια μικρή τιμή θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρεία έχει διαπραγματευτεί ίσως καλύτερες τιμές με γρήγορους χρόνους πληρωμής με τους προμηθευτές της. Ειδικότερα, όταν ο αριθμοδείκτης μειώνεται, η εταιρεία πληρώνει τους προμηθευτές με ταχύτερο ρυθμό από ότι σε προηγούμενες περιόδους. Δηλαδή, η εταιρεία διαθέτει πολλά διαθέσιμα μετρητά για να εξοφλήσει το βραχυπρόθεσμο χρέος της εγκαίρως. Ως αποτέλεσμα, η εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα χρέη και τις ταμειακές ροές της. Ωστόσο, όταν δείκτης εμφανίζει μικρές τιμές για μεγάλο χρονικό διάστημα τότε η εταιρεία δεν επανεπενδύει τα διαθέσιμά της, γεγονός που θα μπορούσε να οδηγήσει σε χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης και χαμηλότερα κέρδη μακροπρόθεσμα.

Ταμειακός Κύκλος

Ο Κύκλος Μετατροπής Μετρητών ή, εναλλακτικά, Ταμειακός Κύκλος, αποτελεί έναν αριθμοδείκτη που εκφράζει το χρόνο (σε ημέρες) που χρειάζεται μια εταιρεία για να μετατρέψει τις επενδύσεις της σε απόθεμα και τους πόρους της σε ταμειακές ροές από πωλήσεις (Νιάρχος, 2004). Ειδικότερα, λαμβάνει υπόψη τον χρόνο που χρειάζεται μια εταιρεία για την πώληση του αποθέματός της, τον χρόνο που απαιτείται για την είσπραξη

των απαιτήσεων και τον χρόνο που απαιτείται για την αποπληρωμή των λογαριασμών της.

$$\begin{aligned} \text{Ταμειακός Κύκλος} &= \text{Μέσος Χρόνος Παραμονής Αποθεμάτων} \\ &+ \text{Μέσος χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων} \\ &- \text{Μέσος Χρόνος Πληρωμής Υποχρεώσεων (Προμηθευτών)} \end{aligned}$$

Σε γενικές γραμμές, ο Ταμειακός Κύκλος αποτελεί ένα ποσοτικό δείκτη που βοηθά στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των λειτουργιών και της διαχείρισης μιας εταιρείας. Μια τάση μείωσης ή σταθερής τιμής του δείκτη για πολλές χρήσεις αποτελεί θετική ένδειξη, ενώ η ανοδική πορεία του δείκτη θα πρέπει να οδηγήσει σε περισσότερη έρευνα.

3.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)

Οι Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας αποτελούν αριθμοδείκτες που προσδιορίζουν τις διάφορες πηγές και είδη κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης και τη διασφάλιση της μακροχρόνιας επιβιώσής της (Νιάρχος, 2004). Ειδικότερα, η χρήση δανειακών ή ξένων κεφαλαίων αποτελεί πλεονέκτημα για τη χρηματοοικονομική μόχλευση και τα ίδια κεφάλαια της επιχειρηματικής μονάδας. Παρόλα αυτά, ενδέχεται να οδηγήσει σε πτώχευση και χρεοκοπία, αν η εταιρεία δεν έχει τη δυνατότητα να αποπληρώσει τους δανειστές και τους πιστωτές της.

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Προσδιορίζει το ποσοστό των στοιχείων του συνολικού ενεργητικού μιας επιχείρησης που χρηματοδοτήθηκε από τους μετόχους της και εκφράζεται ως ο λόγος των ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια της (Γκίκα, Α. Παπαδάκη, Γ. Σιουγλέ, 2010)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}^*} \times 100$$

* Όπου Συνολικά Κεφάλαια = Ενεργητικού ή Παθητικού

Η Διαφορά του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση του ενεργητικού. Όσο πιο υψηλές τιμές λαμβάνει ο δείκτης τόσο πιο μικρή είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να αντιμετωπίσει οικονομικές δυσχέρειες κατά

την εξόφληση των πιστωτών, των προμηθευτών και των λοιπών υποχρεώσεών της. Ωστόσο, είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με μια σχετικά μικρή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων υψηλός δείκτης δεν αποτελεί την καλύτερη ένδειξη χρηματοδότησης.

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια

Χρησιμοποιείται από τους οικονομικούς αναλυτές για τη διαπίστωση ενός υφιστάμενου υπερδανεισμού σε μια εταιρεία (Γκίκα, Α. Παπαδάκη, Γ. Σιουγλέ, 2010). Μάλιστα, αποτελεί ένα μέτρο προστασίας των πιστωτών και των προμηθευτών της.

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

Όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας, τότε οι μέτοχοι της επιχείρησης συμμετέχουν με μεγαλύτερο αριθμό κεφαλαίων εν συγκρίσει με τους πιστωτές της. Ουσιαστικά, παρέχεται μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της. Σε αντίθετη περίπτωση, δηλαδή όταν ο δείκτης λαμβάνει τιμές μικρότερες της μονάδας τότε η εταιρεία θεωρείται υπερχρεωμένη.

Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage)

Ο αριθμοδείκτης αναφέρεται στο ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού τα οποία αποκτήθηκαν με τη χρήση ιδίων κεφαλαίων. Μία χαμηλή τιμή υποδηλώνει την αυξημένη χρήση των ιδίων κεφαλαίων για την απόκτηση των στοιχείων του ενεργητικού (Μπάλλας κ.α. 2016)

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρημ/κης Μοχλεύσεις} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Αναπαριστά τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων και του κυκλοφορούντος ενεργητικού (Νιάρχος, 2004).

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

Όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας (>1), τότε η επιχείρηση διαθέτει περισσότερα ίδια κεφάλαια εν συγκρίσει με τις συνολικές επενδύσεις σε πάγια στοιχεία. Έτσι, ένα ιδιαίτερος μεγάλο τμήμα του κεφαλαίου κίνησης και κυκλοφορούντος ενεργητικού της χρηματοδοτείται από τους φορείς της εταιρείας και,

συγκεκριμένα, με ίδια κεφάλαια. Σε αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή, ο δείκτης λαμβάνει τιμές μικρότερες της μονάδας (<1), τότε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερο εν συγκρίσει με τις συνολικές επενδύσεις σε πάγιο ενεργητικό. Έτσι, τα πάγια της εταιρείας χρηματοδοτούνται από ξένα ή δανειακά κεφάλαια.

Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης

Προσδιορίζει το βαθμό επένδυσης κεφαλαίων σε πάγιο ενεργητικό(Νιάρχος, 2004).

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

Όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες από 0.5, τότε η εταιρεία θεωρείται επιχείρηση εντάσεως παγίων στοιχείων. Από την άλλη πλευρά, δηλαδή αν λαμβάνει τιμές μικρότερες από 0.5, τότε η μονάδα είναι εντάσεως κυκλοφορούντων στοιχείων (Bragg, S., 2002).

3.3.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)

Οι επενδυτές χρησιμοποιούν τη συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών για να κρίνουν τις επενδύσεις τους σε μετοχικούς τίτλους. Οι επιχειρήσεις που αξιολογούνται βάσει επενδυτικών αριθμοδεικτών πρέπει να είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

Τονίζεται ότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες αναφέρονται σε κατά μετοχή σχέσεις (Γ. Αρτίκης 2013).

Στην παρούσα εργασία δεν θα αναλυθεί σε έκταση οι αυτού του τύπου δείκτες, μιας και αφορούν περισσότερο εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο με αυξημένο το ενδιαφέρον των επενδυτών, και καμία από τις εταιρείες που θα μας απασχολήσουν δεν είναι εισηγμένη. Επιγραμματικά θα αναφέρουμε τους πιο βασικούς από αυτούς:

Τιμή Προς Κέρδη Ανα Μετοχή / (Price To Earnings Or Earnings Multiple)

Αποτελεί ένα από τους συνηθέστερους δείκτες για την αξιολόγηση μίας εταιρείας και επένδυσης σε αυτήν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς. Μία αύξηση του αριθμοδείκτη αποτελεί ένα θετικό γεγονός για την εταιρεία καθώς η επιχείρηση αξιολογείται θετικά από την αγορά. Παρόλα αυτά, επισημαίνεται ότι μία μεγάλη αύξηση στη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής συνεπάγεται με αύξηση του ρίσκου για τους νέους μετόχους όπως το ρίσκο της στασιμότητας ή της αναστροφής αποτίμησης της μετοχής (K.R. Subramanyam et.al. 2009). Τονίζεται ότι ο δείκτης δεν συμπεριλαμβάνει

σημαντικές μεταβλητές όπως ο κίνδυνος και ο ρυθμός μεταβολής των κερδών. Ως εκ τούτου, η αξιολόγηση μίας εταιρείας πρέπει να περιλαμβάνει επιπλέον δείκτες πέρα από τον συγκεκριμένο για την εξαγωγή ορθότερων και ακριβέστερων συμπερασμάτων(Δ. Γκίκας κ.α. 2010).

$$\text{ΑΤΠΚΑΜ} = \text{Χρηματιστηριακή Αξία Μετοχής} / \text{Κέρδη ανά μετοχή}$$

Λόγος Κέρδους Προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής (Earnings Yield)

Ο λόγος υπολογίζει το ποσοστό κάθε δολαρίου που επενδύεται σε μετοχές και κερδίζεται από την εταιρεία (Jonathan Berk et.al. 2013). Μία αύξηση στον δείκτη Τιμή προς κέρδη θα επιφέρει μείωση στον εν λόγω αριθμοδείκτη σε αγορές. Παρόλα αυτά, οι δύο αριθμοδείκτες δείχνουν την εκτίμηση της αγοράς και την εμπιστοσύνη προς την πορεία της εταιρείας και την προσδοκώμενη απόδοση. (K.R. Subramanyam et.al. 2009).

$$\text{ΔΚΠΤΤΜ} = \text{Κέρδη ανά μετοχή} / \text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}$$

Αριθμοδείκτης Απόδοση Μερισμάτων (Dividends Yield)

Το μέρισμα αναφέρεται στο αναμενόμενο ετήσιο ποσό που προσδοκεί ο μέτοχος να λάβει. (Jonathan Berk et.al. 2013). Όταν σημειώνεται σταδιακή αύξηση της τιμής του αριθμοδείκτη τιμή προς κέρδη, τότε ο εν λόγω αριθμοδείκτης μειώνεται (K.R. Subramanyam et.al. 2009). Για την πλήρη αξιολόγηση της μερισματικής πολιτικής ενός οργανισμού πρέπει να συνυπολογίζεται η στρατηγική του οργανισμού, η μερισματική πολιτική των υπόλοιπων επιχειρήσεων του κλάδου, οι δείκτες ρευστότητας και ο χρηματοπιστωτικός κίνδυνος της επιχείρησης. Οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε στατικές αγορές τείνουν να διανέμουν υψηλά μερίσματα.

$$\text{ΑΑΜ} = \text{Μέρισμα ανά Μετοχή} / \text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}$$

Αντιθέτως, οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε δυναμικές αγορές τείνουν να διανέμουν χαμηλά μερίσματα, επανεπενδύοντας το μεγαλύτερο μερίδιο των καθαρών κερδών τους (Γ. Αρτίκης 2013)

Αριθμοδείκτης Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών (Dividend Payout Ratio)

Ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των κερδών που θα δοθούν ως μέρισμα στους μετόχους. Αν η εταιρεία επιλέξει να διατηρήσει σταθερό το επιτόκιο και τον αριθμό των

μετοχών, τότε η μερισματική αύξηση είναι ίση με την αύξηση των κερδών (Jonathan Berk et.al. 2013)

$$\text{ΑΠΔΚ} = \text{Μέρισμα ανά Μετοχή} / \text{Κέρδη ανά μετοχή}$$

Ένα μικρό ποσοστό του εν λόγω αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι ο οργανισμός ακολουθεί μία συντηρητική μερισματική πολιτική (Γ. Αρτίκης 2013).

Κεφάλαιο 4: Ανάλυση Του Κλάδου Κατασκευής Τηλεπικοινωνιακών Καλωδίων στην Ελλάδα και στην Ευρώπη

4.1 Γενικά στοιχεία του κλάδου

Στη χώρα μας υπάρχει ένας μικρός αριθμός επιχειρήσεων που ασχολείται με την παραγωγή τηλεπικοινωνιακών καλωδίων. Η μεγαλύτερη από αυτές με ηγετικό ρόλο στη χώρα μας είναι η ACCORDIA ΑΕ που θα αναλύσουμε στη συνέχεια. Η παραγωγή καλωδίων στην Ελλάδα επικεντρώνεται κυρίως στα καλώδια ισχύος – υψηλής τάσης (τα γνωστά σε όλους καλώδια ρεύματος). Ξεχωρίζει μέσα σε αυτές η εταιρεία Ελληνικά Καλώδια ΑΕ λόγω μεγέθους η οποία παράγει σε μικρό βαθμό και καλώδια σήματος με εξειδίκευση μόνο σε συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων. Ωστόσο, όσον αφορά στην εισαγωγική δραστηριότητα, παρατηρείται μεγαλύτερος αριθμός επιχειρήσεων οι οποίες εκτός από την εισαγωγή ηλεκτρολογικού υλικού, εισάγουν όλο και περισσότερο τηλεπικοινωνιακά καλώδια. Κύριες χώρες εισαγωγής η Κίνα, Τουρκία, Ιταλία, Γερμανία. Εδώ να σημειώσουμε ότι για τις ανάγκες της έρευνας μας θα χρησιμοποιηθούν οικονομικά μεγέθη και στοιχεία από την δραστηριότητα των παραγωγικών μονάδων ηλεκτρολογικού υλικού γενικότερα στην Ελλάδα και όχι μόνο των καλωδιοβιομηχανιών προκειμένου να εξετάσουμε τα συγκριτικά μεγέθη στο σύνολο της παραγωγής ηλεκτρολογικό υλικό στην χώρα μας εφόσον μιλάμε τελικά για έναν κλάδο δραστηριότητας.

4.2 Η Αγορά Καλωδίων σε σχέση με τον Κατασκευαστικό Κλάδο στην Ελλάδα

Δυσκολίες Χρηματοδότησης

Οι καθοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση όλων των καλωδίων, επομένως και των τηλεπικοινωνιακών είναι η κατασκευαστική και η οικοδομική δραστηριότητα. Παρατηρώντας την οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια εντοπίζουμε μια ανάκαμψη από το 2017. Υπάρχει αύξηση 13,4% βάσει αδειών, 9,3% βάσει επιφάνειας και 9,8% βάσει όγκου το 2019/2018 έπειτα από τη συνεχόμενη πτώση της περιόδου 2010-2016 με μείωση 76,9% βάσει επιφάνειας, 71,9% βάσει όγκου και 74,5% βάσει αδειών. Ειδικότερα το πρώτο τετράμηνο του 2020 η οικοδομική δραστηριότητα εμφανίζει περαιτέρω αύξηση 24,4% βάσει αδειών, 31,6% βάσει επιφάνειας και 31,4% βάσει όγκου. Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του

αριθμού νέων κατοικιών την περίοδο 2010-2019 από τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Όπως είναι εμφανές από το 2010 εμφανίζεται αισθητή πτώση και ανάκαμψη σημειώνεται από το 2019 (Πίνακας 2).

Έτος	Νέες Κατοικίες
2010	52.345
2011	29.974
2012	18.817
2013	11.748
2014	9.619
2015	9.264
2016	9.286
2017	10.335
2018	13.337
2019	17.432

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Πίνακας 2. Αριθμός νέων κατοικιών (2010-2019)

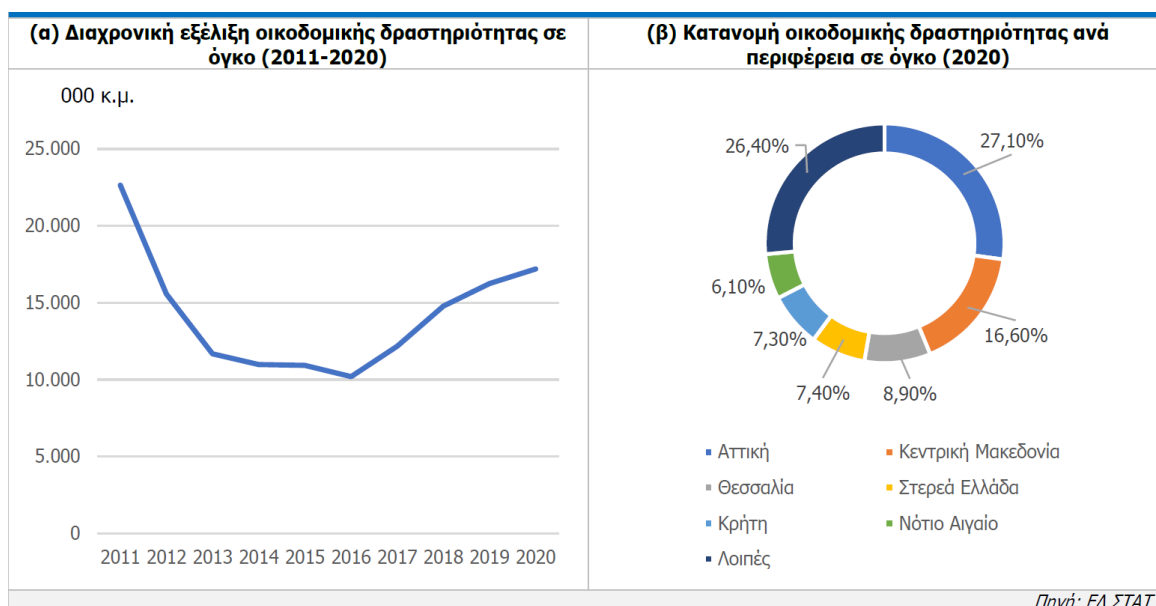
Μια ακόμη εικόνα της πορείας της οικοδομικής δραστηριότητας, δίνει και η εξέλιξη των νέων κατοικιών σε όγκο για την περίοδο 2011–2020. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ., ο αριθμός των νέων κατοικιών παρουσιάζει ανοδική πορεία από το 2017 και μετά με συνολική μεταβολή 5,9% στον όγκο m³.

Πίνακας 3. Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα κατά περιφέρεια σε όγκο

Διοικητική Περιφέρεια	Όγκος (σε χιλ. μ ³)										Ρυθμός Μεταβολής 2020/19
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Αττική	5.410,8	3.170,8	2.177,3	2.090,3	1.521,5	1.798,2	2.286,5	3.371,2	4.292,9	4.664,3	8,7%
Αν. Μακεδονία & Θράκη	1.113,1	681,6	870,5	511,8	423,1	450,5	434,1	413,9	771,0	684,5	-11,2%
Κεντρική Μακεδονία	3.522,3	3.255,2	2.181,6	2.175,2	2.148,8	2.211,7	2.460,0	2.896,6	2.822,0	2.857,0	1,2%
Δυτική Μακεδονία	477,2	349,1	411,2	400,2	379,2	244,2	376,9	263,9	348,2	237,3	-31,8%
Θεσσαλία	1.509,6	830,6	628,1	718,9	1.172,9	754,7	911,2	1.129,0	1.261,7	1.535,0	21,7%
Ήπειρος	798,7	494,1	237,2	367,6	356,5	318,8	449,3	621,8	679,5	801,4	17,9%
Ιόνιοι Νήσοι	832,4	540,4	281,3	336,6	339,6	454,8	634,7	923,2	718,9	952,7	32,5%
Δυτική Ελλάδα	1.546,7	1.129,8	751,0	768,9	803,8	610,8	792,3	649,2	738,7	809,1	9,5%
Στερεά Ελλάδα	2.098,6	1.239,9	1.089,9	906,3	1.089,3	723,7	872,5	1.042,6	772,2	1.279,6	65,7%
Πελοπόννησος	2.117,0	1.366,9	1.141,5	821,3	950,8	937,4	1.069,1	921,7	756,2	859,1	13,6%
Βόρειο Αιγαίο	515,9	359,8	213,5	233,3	288,4	141,3	181,3	182,5	217,9	199,1	-8,6%
Νότιο Αιγαίο	1.260,9	1.143,7	770,8	897,8	649,4	650,2	820,0	1.235,4	1.366,2	1.055,1	-22,8%
Κρήτη	1.435,9	1.009,4	932,2	761,5	811,5	900,5	892,9	1.129,4	1.495,0	1.262,3	-15,6%
Σύνολο Χώρας	22.638,1	15.571,3	11.686,4	10.989,7	10.934,8	10.196,7	12.180,8	14.780,4	16.240,6	17.196,6	5,9%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Από τον πίνακα 3 ξεχωρίζει η Στερεά Ελλάδα με συνολική αύξηση 65,7% και αμέσως επόμενη περιφέρεια σε ανάπτυξη της ιδιωτικής κατασκευής η τα Ιόνια νησιά με 32,5. Αντίθετα παρατηρείτε μεγαλύτερη μείωση στην Δυτική Μακεδονία με -32,5%



Αξίζει να αναφερθεί ότι η ανάπτυξη του Τουρισμού και οι σχετικές επενδύσεις επηρεάζουν επίσης σημαντικά τη ζήτηση του ηλεκτρολογικού υλικού και επομένως και των καλωδίων στη χώρα μας. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου της Ελλάδας, το 2019 δημιουργήθηκαν 98 νέες μονάδες σε σχέση με το 2018 (Πίνακας 4).

Έτος	Ξενοδοχειακές Μονάδες					Σύνολο
	5*	4*	3*	2*	1*	
2010	312	1.234	2.268	4.349	1.569	9.732
2011	334	1.234	2.289	4.274	1.517	9.648
2012	352	1.252	2.328	4.234	1.504	9.670
2013	361	1.277	2.358	4.203	1.478	9.677
2014	385	1.318	2.426	4.328	1.484	9.851
2015	419	1.340	2.436	4.110	1.452	9.757
2016	444	1.412	2.472	3.990	1.412	9.730
2017	496	1.485	2.515	3.900	1.387	9.783
2018	550	1.581	2.648	3.754	1.340	9.873
2019	610	1.664	2.729	3.651	1.317	9.971

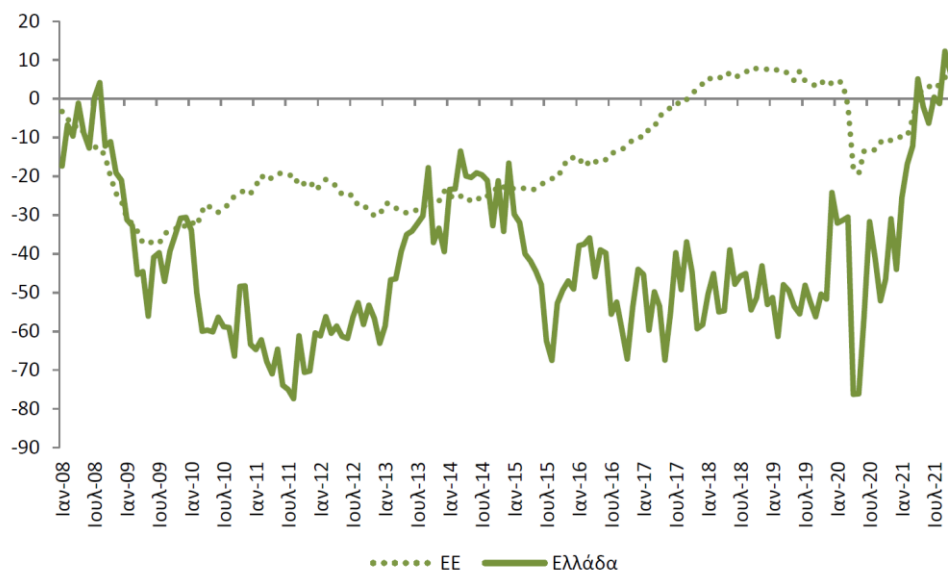
Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο της Ελλάδας

Πίνακας 4 Εξέλιξη ξενοδοχειακού δυναμικού Ελλάδας (2010-2019)

Αντίστοιχα, σχετική έρευνα του ΙΟΕΒΕ αποδεικνύει ότι οι οικοδομικές άδειες αυξήθηκαν σημαντικά το 2021, ιδίως στον τομέα των κατοικιών, προοιωνίζοντας ισχυρή άνοδο της κατασκευαστικής δραστηριότητας το επόμενο χρονικό διάστημα. Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές στην Ελλάδα ήταν για μια μακρά περίοδο αρνητικές (η απαισιοδοξία στον κλάδο υπερτερούσε) και σε απόσταση από τον μέσο όρο της ΕΕ. Η βελτίωση των προσδοκιών από τα τέλη του 2019 όμως διακόπηκε με την έναρξη της πανδημίας, όταν κλάδος των Κατασκευών παρουσίασε κατακόρυφη πτώση

των προσδοκιών τον Μάιο του 2020, με μερική επαναφορά των επιχειρηματικών προσδοκιών τον Ιούλιο (Διάγραμμα 2.13). Η επικείμενη ενεργοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας ώθησε τις προσδοκίες του κλάδου σε θετικό έδαφος τον Απρίλιο του 2021, για πρώτη φορά μετά τα τέλη του 2008, και τις έφερε σε συμπίεση με τις μέσες προσδοκίες στις Κατασκευές στην ΕΕ.

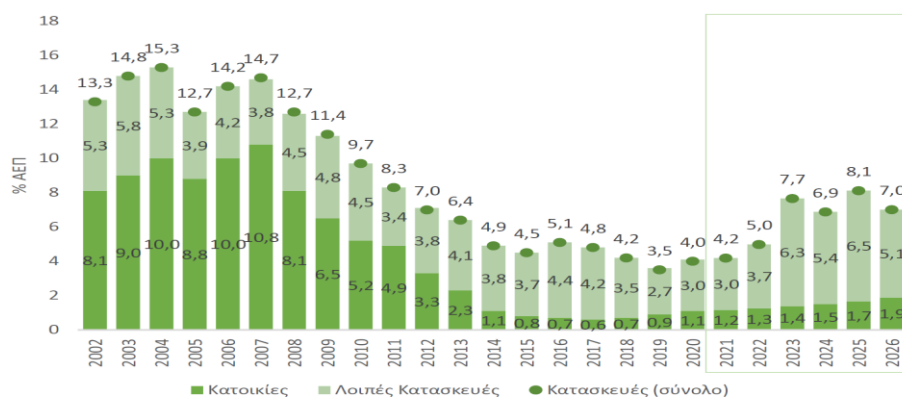
Διάγραμμα 2.13: Επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές



Πηγή: IOBE και Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Έτσι οι εκτιμήσεις για τα επόμενα 3 χρόνια δείχνουν ότι οι κατασκευές θα φτάσουν στο 7% του συνολικού ΑΕΠ της χώρας μας με την καλύτερη χρονιά το 2025 όπου οι προβλέπεται να ξεπεράσουν το 8% του Ελληνικού Ακαθάριστου Προϊόντος. (Διάγραμμα 2.18).

Διάγραμμα 2.18: Προβολή επενδύσεων σε Κατασκευές ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ



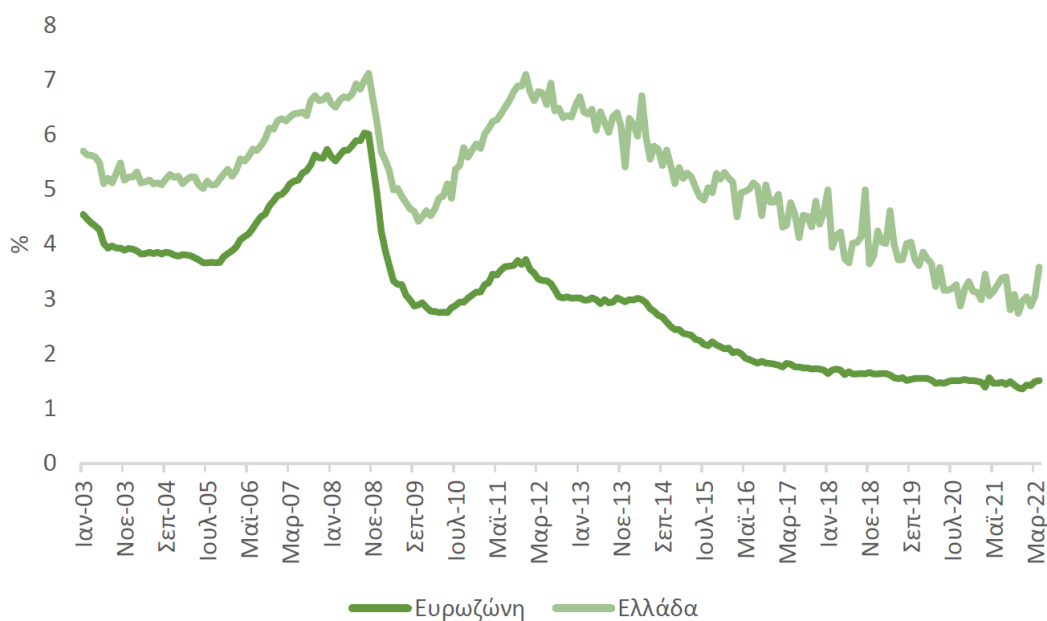
Πηγή: Eurostat, Εκτίμηση IOBE 2021-2026.

Μεσοπρόθεσμα εκτιμάται ότι η αξία παραγωγής των κατασκευαστικών έργων υποδομών και κατοικιών θα υπέρ-διπλασιαστεί σε σύγκριση με το επίπεδο που είχε το 2020

(Διάγραμμα 2.19). Ειδικότερα, με βάση και τη χρονική κατανομή που έχει θεωρηθεί για τις συνολικές κινητοποιούμενες επενδύσεις του Ταμείου Ανάκαμψης, η ετήσια αξία παραγωγής (κύκλος εργασιών) των Κατασκευών εκτιμάται ότι θα ακολουθήσει ισχυρή ανοδική πορεία την περίοδο 2022-2026, ξεπερνώντας τα €18 δισ. το 2025 (από €7,6 δισ. το 2020). Εξαιτίας της ισχυρής επίδρασης των επενδύσεων του ΕΣΑΑ, η συνολική ώθηση θα δοθεί σε μεγαλύτερο βαθμό από τις επενδύσεις σε υποδομές και κατασκευαστικά έργα πλην κατοικιών, αλλά και η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα έχει θεωρηθεί ότι θα διπλασιαστεί συγκριτικά με το (χαμηλό) επίπεδο που καταγράφηκε το 2020.

Σημαντικό στοιχείο που επίσης συνδέεται με τις δυσκολίες ανάπτυξης του Κατασκευαστικού Κλάδου στην Ελλάδα είναι η χρηματοδότησή του. Το κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων, στον κλάδο στην Ελλάδα είναι συστηματικά υψηλότερο από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (Διάγραμμα 3.11).

Διάγραμμα 3.11: Σύνθετος δείκτης κόστους δανεισμού επιχειρήσεων στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

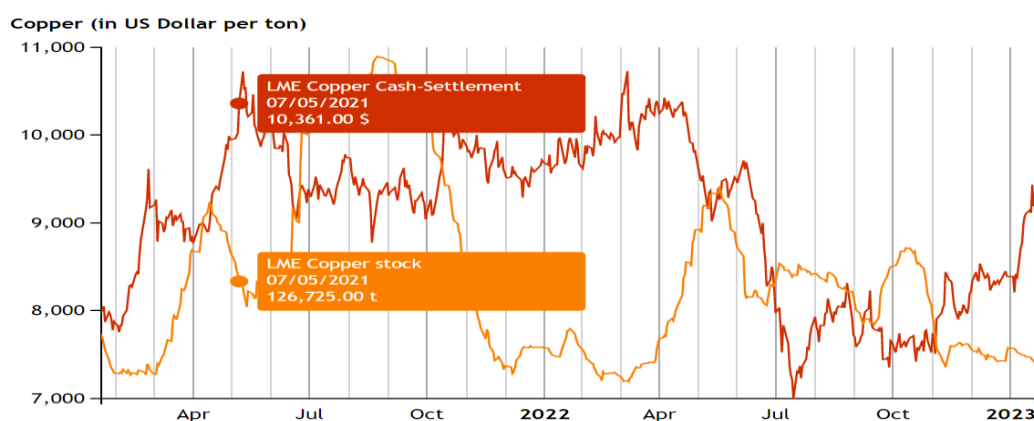
Σημαντικός επίσης παράγοντας που επηρεάζει την ζήτηση – πώληση των καλωδίων όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στην παγκόσμια αγορά είναι οι τιμές των πρώτων υλών και κυρίως του χαλκού (Τιμή LME) που αποτελεί την βασική πρώτη ύλη των καλωδίων. Η συνεχής αύξηση της τιμής του LME έχει οδηγήσει στην αύξηση του κόστους παραγωγής και επομένως στην αύξηση της τελικής τιμής των καλωδίων. Ειδικά τα τελευταία δύο 2020 με 2022 με τον covid να πλήττει τις παγκόσμιες αγορές και τον πόλεμο στην

Ουκρανία, έχουν αποσταθεροποιηθεί τις τιμές των εμπορευμάτων με αποτέλεσμα την περαιτέρω άναρχη αποσταθεροποίηση των τιμών στα υλικά κατασκευής. Το κόστος κατασκευής έχει υπερδιπλασιαστεί βάζοντας φρένο σε μεγάλες επενδύσεις στον κλάδο. Στο παρακάτω διάγραμμα αποτυπώνεται το εύρος τιμών του χαλκού τα τελευταία δύο χρόνια που επηρεάζει άμεσα την παγκόσμια καλωδιοβιομηχανία.

Οι συνεχόμενες ανατιμήσεις των υλικών απαιτούν με τη σειρά τους αυξημένες ανάγκες για χρηματοδότηση των παραγωγικών μονάδων, προκειμένου να ανταπεξέλθουν στα αυξημένα κόστη καθώς ο χαλκός είναι καθαρά εισαγωγικό προϊόν για την Ελλάδα και οι εισαγωγές σε αυτά τα προϊόντα είναι πάντα με όρους απολύτου μετρητοίς.

Market data

[Datachart](#) [Datatable](#) [Monthly Average](#) [Back to Overview](#)



Πηγή <https://www.westmetall.com/>

Καθοριστικοί παράγοντες επίσης που επηρεάζουν τη ζήτηση του προϊόντος από τους ιδιώτες είναι η τιμή σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες όπως το διαθέσιμο εισόδημα. Η συμβολή του εισοδήματος είναι καθοριστική καθώς αποτελεί τον παράγοντα που θα ορίσει την ανάγκη για αγορά ακινήτων. Λόγω χαμηλού εισοδήματος το αγοραστικό κοινό έχει προτεραιότητα την κάλυψη βασικών αναγκών και όχι την απόκτηση κατοικίας ή κάποιας ανακαίνισης ή έστω μικρής επένδυσης. Σε περιόδους περιορισμένης εισοδηματικής πολιτικής οι επενδύσεις στοχεύουν σε μικρής κλίμακας κατασκευές με χαμηλότερο δυνατό κόστος.

Στον αντίποδα όμως αξίζει να σημειωθεί ότι η εξέλιξη της τεχνολογίας επηρεάζει θετικά την δραστηριότητα των καλωδιοβιομηχανιών στην Ελλάδα αλλά και παγκοσμίως.

Σχετικό άρθρο έρευνας ειδικά για τα καλώδια ethernet (Economic Impact of Meta's Subsea- Cable Investments in Europe,2021, Benjamin Anderson, Jonathan Merker, Jeremy Wagstaff, Alice Brower,Rizwaan Lakhani,Alan C. O'Connor) υποστηρίζει ότι η διεύρυνσή της χρήσης των καλωδίων σύνδεσης και μεταφοράς δεδομένων είναι αναπόφευκτη και ιδιαίτερα αναγκαία δεδομένου της αύξησης της ζήτησης που προκλήθηκε από την πανδημία COVID-19.

Η πανδημία έχει τονίσει τη σημασία της σταθερής και γρήγορης ευρυζωνικότητας, σε επαγγελματικούς χώρους, σχολεία και κοινωνικές συγκεντρώσεις που αναγκάστηκαν να μεταβούν σε διαδικτυακές ρυθμίσεις, Η συνδεσιμότητα είναι πλέον ζωτικής σημασίας, και χαρακτηρίζεται ως η ραχοκοκαλιά των επιχειρήσεων. Αυτή η αναγκαστική μετάβαση σε ένα διαδικτυακό κόσμο αύξησε τη χρήση ψηφιακών υπηρεσιών στην Ευρώπη από 81% έως 95% (de Vet et al., 2021).

4.3 Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων του κλάδου στην Ελλάδα

Σχετικά με την εξέλιξη του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής του κλάδου κατασκευής ηλεκτρολογικού εξοπλισμού, αυτός γενικά διαμορφώνεται σε επίπεδα χαμηλότερα του Γενικού Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής, και εμφανίζει αυξομειώσεις την εξεταζόμενη περίοδο.

Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής του κλάδου 2014-2020

Έτος	Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής του Κλάδου	Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής
2014	90,44	98,97
2015	100,00	100,00
2016	98,12	102,55
2017	103,25	106,53
2018	95,16	108,28
2019	103,18	107,57
2020	99,46	105,32
2015=100		Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Από τον ομαδοποιημένο ισολογισμό πέντε ετών, οκτώ αντιπροσωπευτικών εταιρειών παραγωγής ηλεκτρολογικού υλικού, προκύπτει αύξηση 33,33% του κύκλου εργασιών την περίοδο 2021/17 με συνεχόμενη ανοδική πορεία από το 2019 και μετά, ενώ σε σχέση

με το καθαρό αποτέλεσμα, εμφανίζονται κέρδη τα οποία αυξήθηκαν κατά 65% για το ίδιο διάστημα. Αντίστοιχα, από τους ισολογισμούς των εισαγωγικών εταιρειών του κλάδου, προκύπτει σωρευτική αύξηση 29,2% των συνολικών τους πωλήσεων το 2021 σε σχέση με το 2017, ενώ κέρδη καταγράφονται από το 2017 τα οποία διπλασιάστηκαν το 2021/20.

Πίνακας 7 Ομαδοποιημένος Ισολογισμός των παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου (2017-2021, σε €)					
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	2017	2018	2019	2020	2021
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	5.729.853	5.514.595	5.309.780	5.142.051	5.106.939
ΓΗΠΕΔΑ ΟΙΚΟΠΕΔΑ	687.511	687.511	560.350	560.350	560.350
ΚΤΙΡΙΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	8.483.287	8.485.654	8.649.609	8.789.306	8.460.462
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	5.391.947	5.439.923	4.620.860	4.622.025	3.339.377
ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝΗΤ.ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.	817.179	818.779	819.885	820.385	977.092
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	11.253.347	11.518.198	10.941.257	11.250.893	9.836.519
ΑΠΟΣΒ.ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	5.642.002	5.825.027	5.979.543	6.232.710	5.911.523
ΑΠΟΣΒ.ΜΗΧΑΝΟΛΟΓ.ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	5.122.290	5.186.584	4.439.790	4.482.793	3.226.336
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒΑΣΩΜ.ΑΚΙΝ.	489.055	506.589	521.924	535.390	698.660
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	39.516	37.166	36.574	37.120	42.416
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	1.563.760	1.563.760	1.563.760	1.563.760	1.563.760
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	8.892.943	8.280.704	9.137.037	9.040.025	10.616.514
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	7.380.340	6.872.972	7.310.062	7.741.411	8.598.412
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓΑΣΜΕΝΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	0	0	0	0	0
ΥΛΕΣ ΥΛΙΚΑ	1.512.604	1.407.732	1.826.976	1.298.614	2.018.103
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	9.507.213	9.983.112	9.387.443	11.175.291	12.926.672
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΠΕΛΑΤΩΝ ΓΡΑΜΜ. ΕΙΣΠΡΑΚ	6.614.821	7.048.410	6.572.853	8.259.185	9.830.260
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	2.353.864	210	210	210	210
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	538.529	2.934.492	2.814.380	2.915.896	3.096.200
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	917.623	693.147	1.185.958	757.552	2.921.524
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	25.047.632	24.471.559	25.020.219	26.114.921	31.571.649
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	7.500.690	7.858.631	8.588.688	9.118.420	9.980.058
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	5.167.062	5.167.062	5.167.062	5.167.062	5.167.062
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	5.385.735	5.399.896	5.409.754	5.474.059	5.537.686
ΑΔΙΑΝ.ΚΕΡΔΗ ΣΥΣΣ. ΖΗΜΙΕΣ	-3.052.107	-2.708.328	-1.988.128	-1.522.701	-724.689
ΜΕΣΟ-ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ & ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.620.181	2.210.453	2.777.828	2.560.955	6.130.146
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.385.825	1.966.707	2.528.699	2.301.381	5.874.961
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	234.356	243.746	249.129	259.574	255.185
ΒΡΑΧ./ΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.926.760	14.402.474	13.653.703	14.435.546	15.461.444
ΟΦΕΙΛΕΣ ΤΡΑΠ. ΔΟΣΕΩΝ +ΜΑΚΡΟΠ.ΔΑΝ	3.833.867	4.368.892	7.372.373	4.493.694	3.418.075
ΓΡΑΜ.ΠΛΗΡΩΤ ΠΡΟΜΗΘ.ΠΙΣΤΩΤΕΣ	8.326.664	7.576.600	3.287.448	7.311.851	9.176.411
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡ./ΚΕΡΔΗΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗ	0	73.276	101.552	16.078	141.296
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.766.232	2.383.707	2.892.329	2.613.923	2.725.664
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	25.047.632	24.471.559	25.020.219	26.114.921	31.571.649
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	18.096.639	17.678.927	16.403.497	18.953.721	24.353.828
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	13.864.649	12.755.804	10.974.619	13.205.750	17.456.314
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	4.231.990	4.923.123	5.428.878	5.747.970	6.897.514
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	490.673	355.142	285.925	406.331	366.134
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	492.658	532.866	514.259	540.562	512.944
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	3.151.138	3.867.582	3.867.560	4.597.678	5.052.771
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	1.078.869	877.815	1.332.984	1.016.064	1.697.935
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0	0	0	0	0
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0	0	0	0	0
ΑΠΟΣΒ.ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤ.ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	73.216	69.565	65.923	56.359	37.132
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	229.715	301.922	262.166	311.161	250.811
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ	156.499	232.357	196.243	254.802	213.679
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.005.653	808.250	1.267.062	959.704	1.660.803
ΕΒΙΤΔΑ	1.727.975	1.642.978	2.042.385	1.811.190	2.410.512

Πίνακας 7 (συνέχεια)					
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)	23,4	27,8	33,1	30,3	28,3
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)	6,0	5,0	8,1	5,4	7,0
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (%)	5,6	4,6	7,7	5,1	6,8
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΒΙΤΔΑ (%)	9,5	9,3	12,5	9,6	9,9
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)	13,4	10,3	14,8	10,5	16,6
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)	4,0	3,3	5,1	3,7	5,3
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,29	1,32	1,44	1,45	1,71
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,70	0,74	0,77	0,83	1,03
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,22	0,05	0,09	0,05	0,19
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (:1)	2,34	2,11	1,91	1,86	2,16
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ (%)	22,9	22,5	21,2	19,7	16,2
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ	3,0	2,5	3,5	2,8	4,2
ΒΡΑΧ. ΤΡΑΠΕΖ. ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (%)	51,1	55,6	85,8	49,3	34,2
ΒΡΑΧ. ΤΡΑΠΕΖ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ (%)	21,2	24,7	44,9	23,7	14,0
Μ.Ο ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (Ημέρες)	133	146	146	159	147
Μ.Ο ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (Ημέρες)	219	217	109	202	192
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (Ημέρες)	234	237	304	250	222
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,72	0,72	0,66	0,73	0,77
ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ (Ημέρες)	148	166	341	207	177
ΔΕΙΓΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	4	4	4	4	4
ΚΕΡΔΟΦΟΡΕΣ	3	4	4	3	3
ΖΗΜΙΟΓΟΝΕΣ	1	0	0	1	1

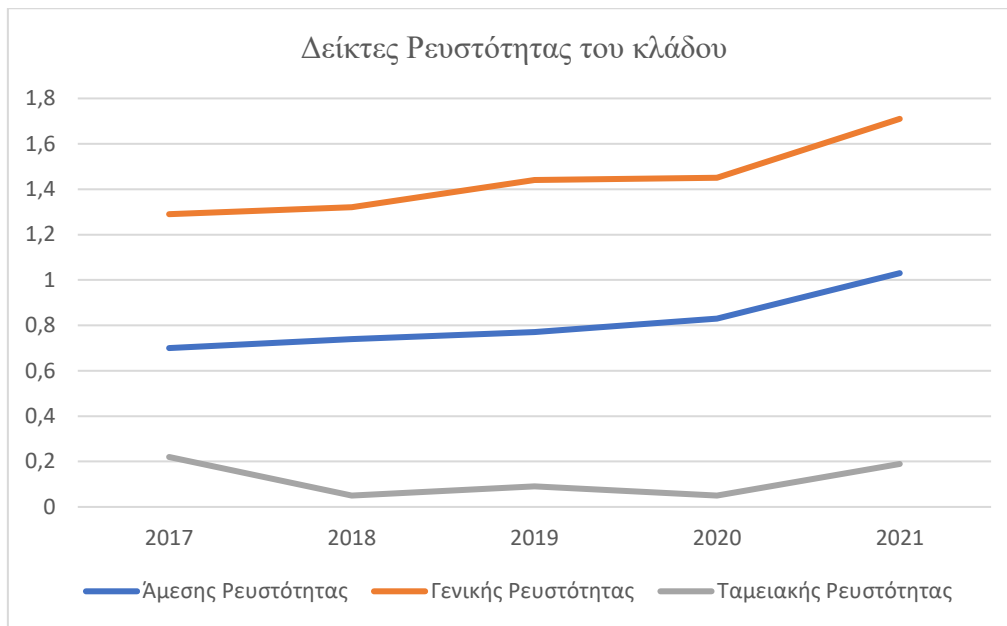
Πηγή: Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί – ICAP CRIF ΑΕ

4.4 Χρηματοοικονομικοί δείκτες του κλάδου

Δείκτες Ρευστότητας

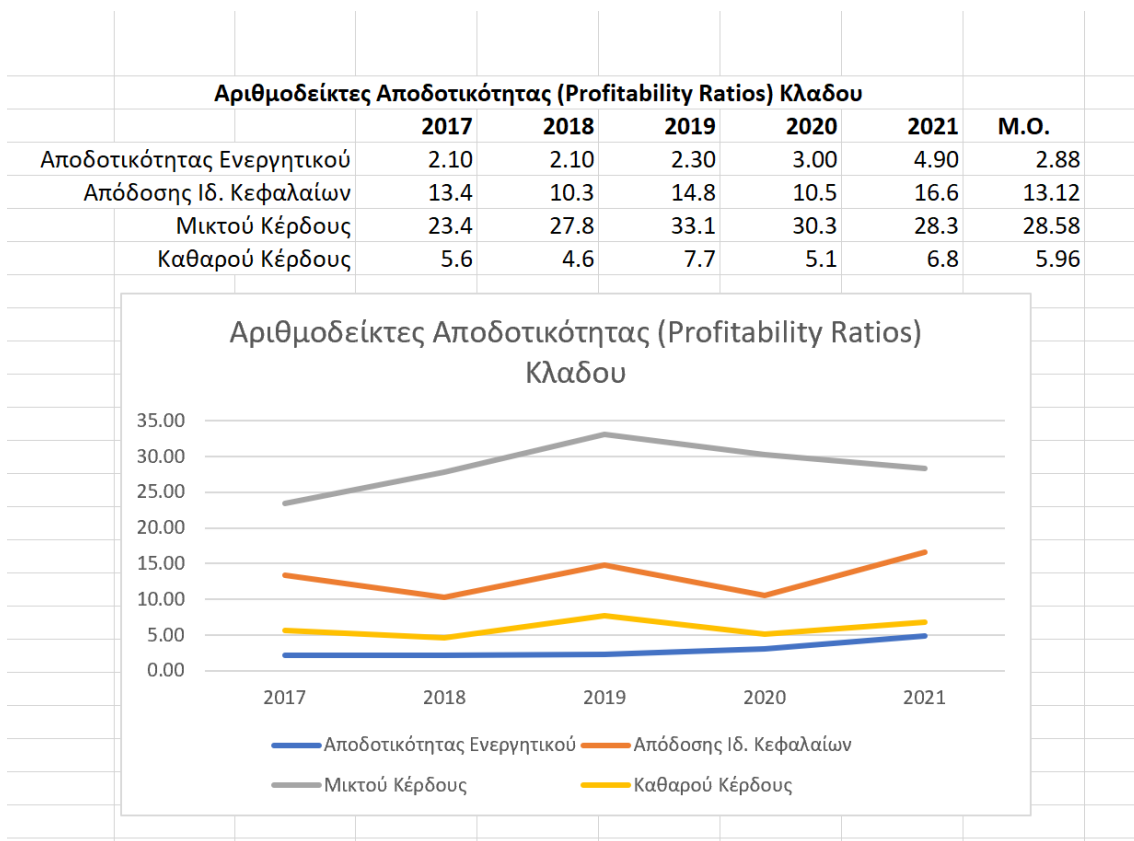
Η γενική ρευστότητα των οκτώ εταιρειών του κλάδου για την τελευταία πενταετία διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 1,44 και η ταμειακή σε 0,12. Μια διαχρονική μείωση του εν λόγω δείκτη, μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μια δυσμενής κατάσταση για την επιχείρηση, τουλάχιστον σε ό,τι έχει να κάνει με την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών παρουσιάζει μία συνεχή άνοδο και διαμορφώνεται κατά μέσο όρο σε 0,81 για τις εταιρείες του κλάδου. Σε γενικές γραμμές, οι χαμηλές τιμές του εν λόγω δείκτη, υποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις είναι επιρρεπείς σε οικονομικές δυσκολίες και μπορούν να επηρεασθούν έντονα σε δυσμενές οικονομικό περιβάλλον.

Δείκτες Ρευστοτητας							
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Άμεσης Ρευστότητας	0.7	0.74	0.77	0.83	1.03	0.81	
Γενικής Ρευστότητας	1.29	1.32	1.44	1.45	1.71	1.44	
Ταμειακής Ρευστότητας	0.22	0.05	0.09	0.05	0.19	0.12	



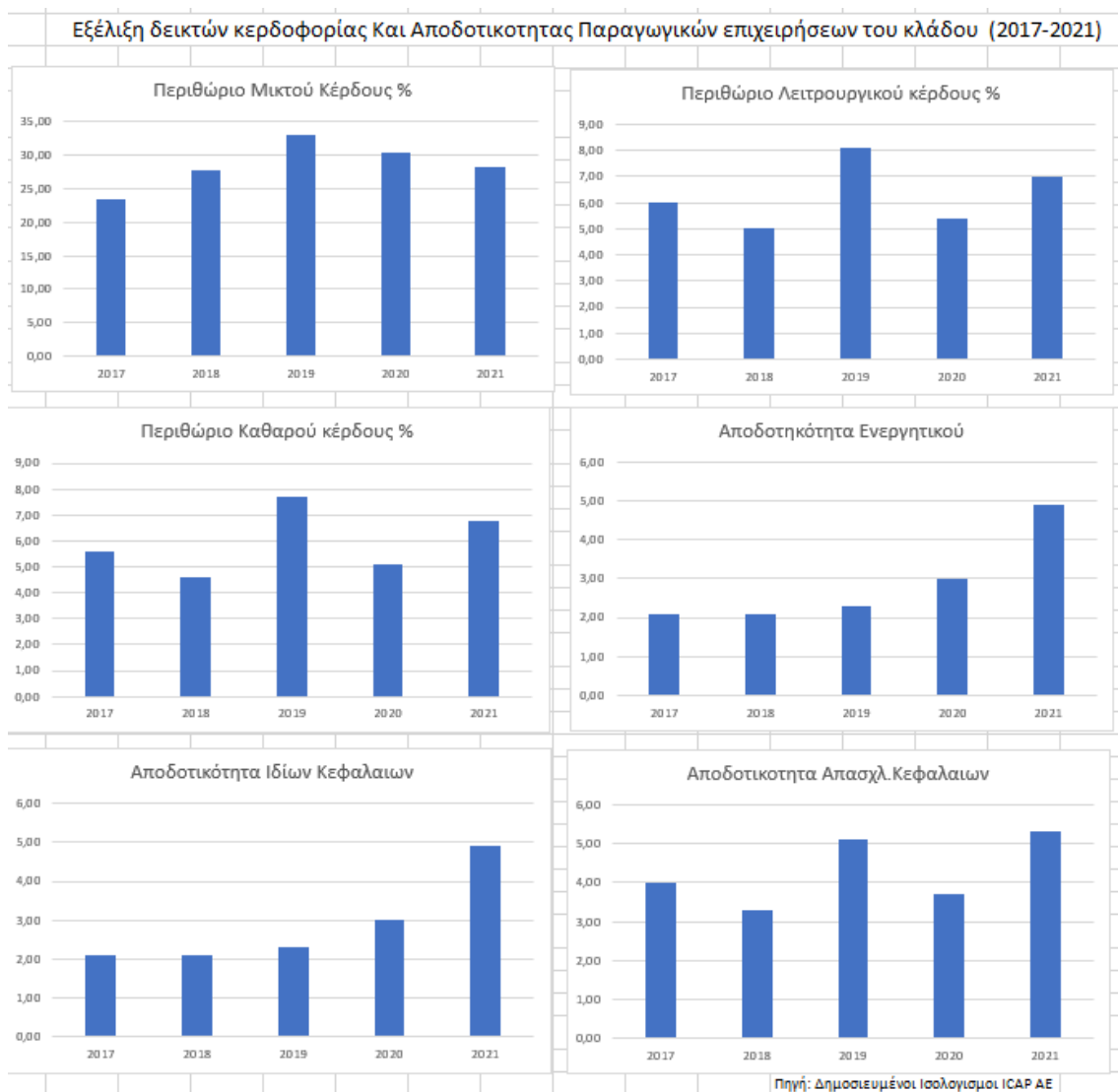
Δείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτες Μικτού και Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Ο μέσος όρος πενταετίας του περιθωρίου μικτού κέρδους των οκτώ επιχειρήσεων του κλάδου διαμορφώθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα (28,58%). Ο εν λόγω δείκτης

παρουσιάζει διακυμάνσεις την εξεταζόμενη 5ετία και λαμβάνει τη υψηλότερη τιμή το 2019. Ένα αρκετά υψηλό περιθώριο μικτού κέρδους, θεωρείται μια ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης, αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της, ενώ παράλληλα της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις της και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Επισημαίνεται ότι, οι δείκτες (μέσοι όροι) επηρεάζονται από τις ακραίες τιμές που εμφανίζουν ορισμένες εταιρείες κάποια έτη. Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στην πενταετία παρουσιάζει μικρά σχετικά ποσοστά που δεν ξεπερνούν το 7% καταγράφοντας ένα μέσο όρο 5,96%. Ο μικρός σχετικά δείκτης καθαρού κέρδους του κλάδου αποτυπώνει τα αυξημένα λειτουργικά και μη έξοδα του κλάδου που απορροφούν μεγάλα ποσά από τα έσοδα.



Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων (ROE) και Ενεργητικού (ROA)

Ο μέσος όρος πενταετίας της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 13,12% για το σύνολο του δείγματος. Παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκαν από την εισφορά των κεφαλαίων των μετόχων, δηλαδή δείχνει το βαθμό της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων που είναι οριακά ικανοποιητικός. Ενώ ο μέσος όρος πενταετίας της αποδοτικότητας ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 2% και δείχνει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του κλάδου που παραμένει σχετικά μικρός.

Δείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Στον κλάδο που αναλύουμε έχει μέσο όρο 0,72 που σημαίνει ότι για κάθε ευρώ που διοχετεύει η επιχείρηση πραγματοποίησε 0,72 πωλήσεις για κάθε ένα ευρώ που επένδυσε. Ο Δείκτης είναι κάτω από τη μονάδα είναι και θεωρείται αρκετά μειωμένος με χαμηλότερη τιμή αυτή του 2019 0,66 .

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Κυκλοφορίας Ταχύτητας Ενεργητικού	0.72	0.72	0.66	0.73	0.77	0.72



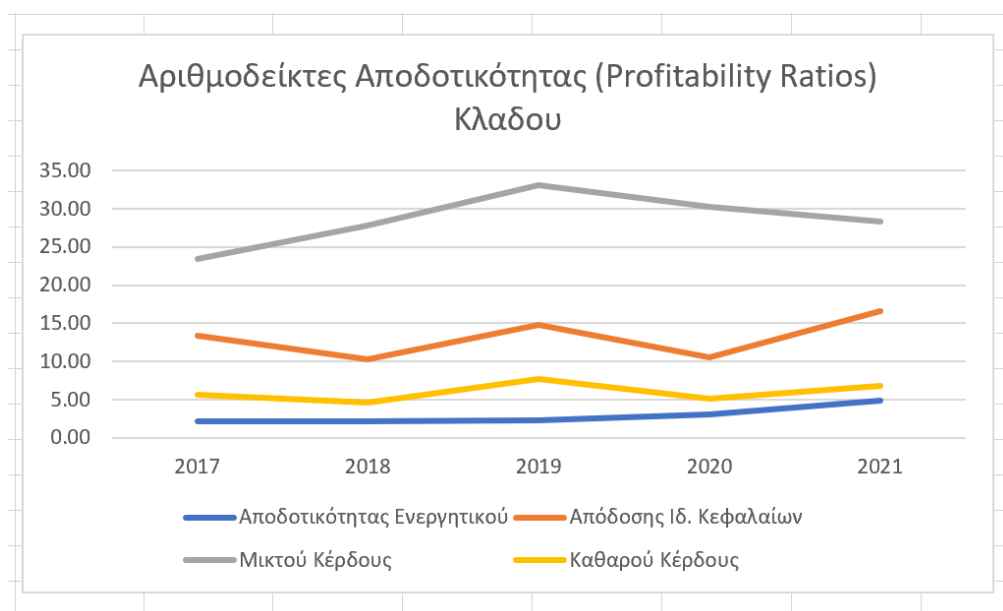
Δείκτες Μέσου όρου Πληρωμών / Εισπράξεων και διατήρησης Αποθεμάτων

Οι δείκτες μέσου όρου πληρωμών και εισπράξεων του κλάδου αποτυπώνονται στις 188 και 146 μέρες αντίστοιχα. Άρα ο μέσος όρος των οκτώ επιχειρήσεων που αναλύθηκαν εισπράττει περίπου 40 μέρες γρηγορότερα από ότι πληρώνει. Το γεγονός ότι οι δύο δείκτες είναι κοντά δείχνει μία ισορροπία στα χρηματοοικονομικά διαθέσιμα του κλάδου

αν και οι δύο δείκτες χαρακτηρίζονται αρκετά υψηλοί. Η επιχειρήσεις αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους σε έξι μήνες κατά μέσο όρο και εισπράττουν σε 4,66 μήνες από την μέρα πώλησης.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)							
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων	133	146	146	159	147	146	
Μέσος Χρόνος πληρωμής Υποχρεώσεων	219	217	109	202	192	188	
Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων	231	237	304	250	222	249	
Ταμειακός Κύκλος	148	166	341	207	177	208	

Ο μέσος όρος του δείκτη διατήρησης αποθεμάτων στον κλάδο είναι 250 μέρες με μεγαλύτερη τιμή το 2019 που άγγιξε περίπου το ένα έτος (304 μέρες). Η τιμή είναι από τις υψηλότερες στον βιομηχανικό κλάδο και αποτυπώνει μία αβεβαιότητα η οποία οδηγεί στη διατήρηση μεγάλου όγκου αποθεμάτων. Από την άλλη πλευρά θα μπορούσε κανείς να πει ότι ο μέσος όρος επηρεάζεται από την ακραία τιμή του 2019 η οποία δικαιολογείται αν λάβουμε υπόψη το γεγονός της προβλεπόμενης ανάπτυξης που περιμέναμε στην Ελλάδα για το 2020 το οποίο άρχισε να φαίνεται δειλά από τα μέσα του 2019.



Συνδυαστικά με τον δείκτη αποπληρωμής του ίδιου έτους που εμφανίζεται μειωμένος στις 109 μέρες 42% χαμηλότερος από το μέσο όρο του κλάδου μπορούμε να υποθέσουμε ότι οι επιχειρήσεις έχουν πετύχει καλύτερες τιμές με καλύτερους όρους πληρωμής και

πιθανόν προχώρησαν σε μαζικές αγορές επιδιώκοντας μεγαλύτερα κέρδη με την επερχόμενη ανάπτυξη.

Ταμειακός Κύκλος

Αποτυπώνει το άθροισμα των παραπάνω δεικτών και φυσικά διατηρείτε στο μέσο όρο των 208 ημερών επηρεασμένος από την υψηλότερη τιμή των 341 ημερών του 2019.

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας

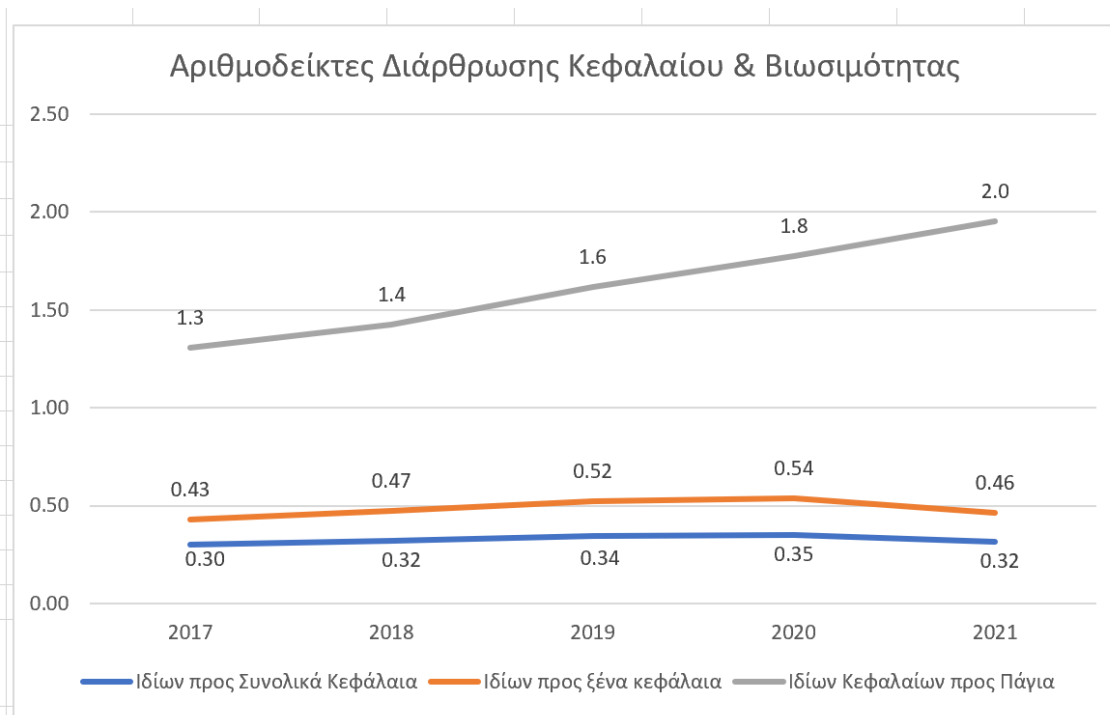
Προσδιορίζουν τις διάφορες πηγές και είδη κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση του κλάδου και τη διασφάλιση της μακροχρόνιας επιβίωσής του

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας							
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
δίων προς Συνολικά Κεφάλαια	0.30	0.32	0.34	0.35	0.32	0.33	
Ιδίων προς ξένα κεφάλαια	0.43	0.47	0.52	0.54	0.46	0.5	
Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	1.3	1.4	1.6	1.8	2.0	1.62	
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Χρηματ/μικης Μοχλευσης	30.0%	32.7%	34.3%	34.6%	31.7%	0.3	
Δείκτης παγιοποίησης	22.9%	22.5%	21.2%	19.7%	16.2%	21%	

Δείκτες Ιδίων προς Συνολικά και Ξένα Κεφάλαια

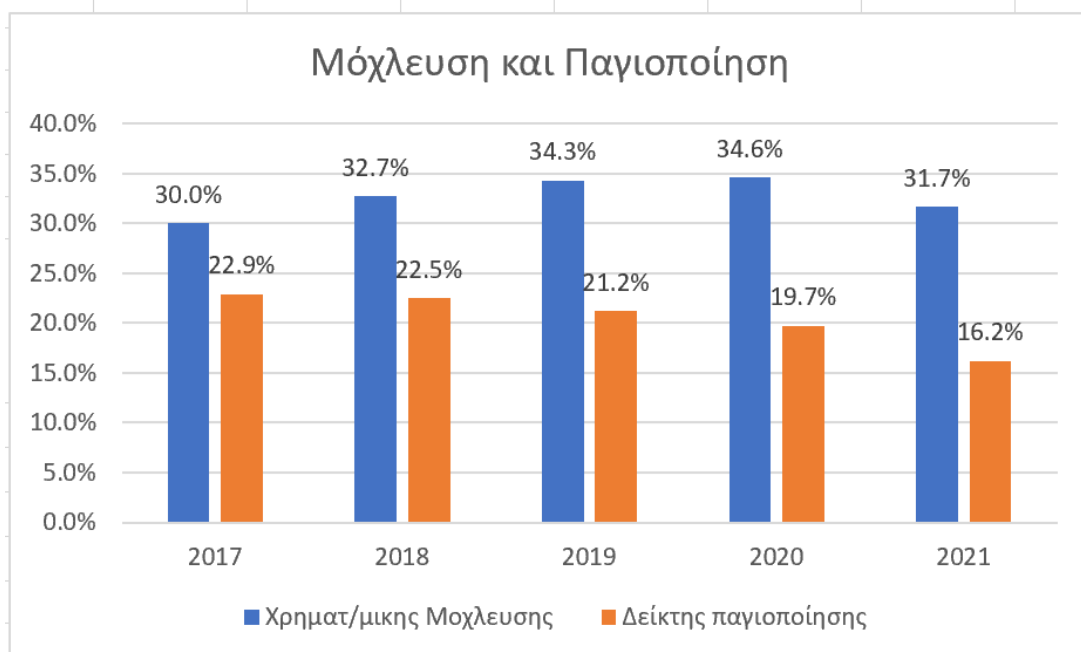
Η ανάλυση δείχνει μέσο όρο 33% και 50 % συμμετοχής των ιδίων κεφαλαίων στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων του κλάδου, προς το σύνολο των κεφαλαίων και προς τα ξένα κεφάλαια αντίστοιχα. Με την παρατήρηση των στοιχείων του ενοποιημένου ισολογισμού αντιλαμβανόμαστε ότι κύρια πηγή χρηματοδότησης είναι οι προμηθευτές / πιστωτές ενώ ο τραπεζικός δανεισμός είναι πολύ μικρός. Τα ίδια κεφάλαια προς ξένα παρουσιάζουν κάποιες αυξομειώσεις στην πενταετία με την μεγαλύτερη τιμή το 2020 που έφτασαν το 54%.

Ίδια εικόνα δείχνουν τα στοιχεία και για την χρηματοδότηση των παγίων στις επιχειρήσεις που αναλύθηκαν στην έρευνα. Κύρια πηγή χρηματοδότησης είναι τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων με μέσο όρο 1.62 (υπερκάλυψη των αναγκών)

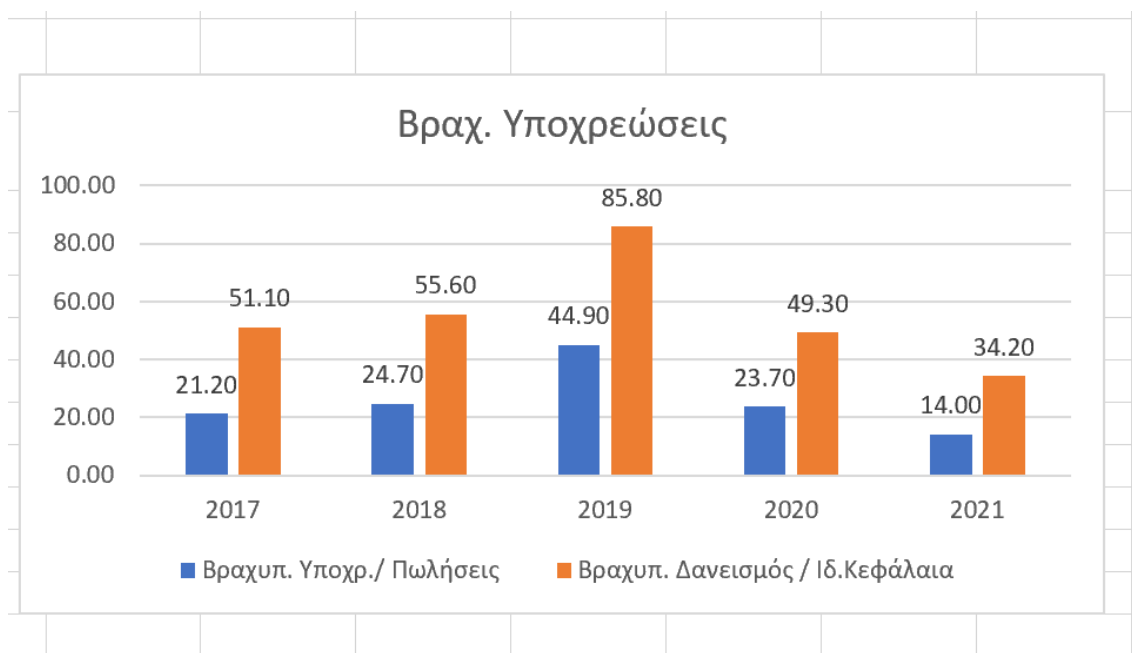


Δείκτες Παγιοποίησης και Χρηματοοικονομικής Μόγλευσης

Ο Δείκτης χρηματοοικονομικής μόγλευσης δείχνει την χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν ο όρος συσχετίζει το ενεργητικό με το παθητικό τμήμα στον ισολογισμό. Παρατηρείτε σχετική σταθερότητα στο κλάδο στην εξεταζόμενη πενταετία με μέσο όρο 33%. Ενώ ο δείκτης παγιοποίησης διατηρείτε σε χαμηλότερα επίπεδα της τάξης του 21%.



Δείκτες Βραχυπρόθεσμων Τραπεζικών Υποχρεώσεων προς Πωλήσεις και προς ίδια Κεφάλαια



Οι δείκτες παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις στην πενταετία. Παρατηρείτε αυξημένο το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων το 2019 που ξεπερνάει το 85% των πωλήσεων, δικαιολογείτε παρόλα αυτά από την αύξηση των αποθεμάτων που εντοπίσαμε σε προηγούμενο δείκτη για την ίδια χρονιά. Επιπρόσθετα είναι εμφανές ότι τα ίδια κεφάλαια δεν είναι ικανά να καλύψουν τις υποχρεώσεις αφού δεν ξεπερνάνε το 26% σε μέσο όρο στην πενταετία.

Κεφάλαιο 5: Ανάλυση του Κλάδου Κατασκευής Τηλεπικοινωνιακών Καλωδίων στην Ιταλία και στην Ευρώπη

5.1 Ανάλυση κλάδου στην Ευρώπη και στην Ιταλία

Ευρώπη

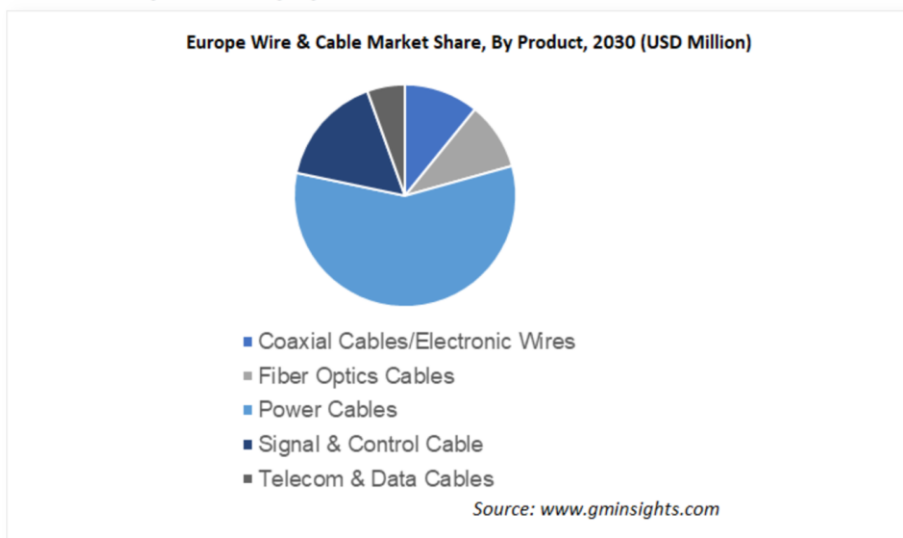
Με βάση σχετική έρευνα από την Global Market Insights το μέγεθος της αγοράς καλωδίων στην Ευρώπη ξεπέρασε τα 28 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ το 2021 και αναμένεται να αυξηθεί κατά 6,5% στη περίοδο 2022 έως 2030. Στα παραπάνω συμβάλει ο αναπτυσσόμενος τομέας του διαδικτύου και των τηλεπικοινωνιών, που τροφοδοτείται από την αυξανόμενη διείσδυση του διαδικτύου υψηλής ταχύτητας και της νέες τεχνολογίες 5G.

Η μαζική αύξηση των χρηστών smartphone και η επακόλουθη επέκταση των δικτύων οπτικών ινών είχε ως αποτέλεσμα τον πολλαπλασιασμό στην Ευρώπη του τομέα των τηλεπικοινωνιών. Για παράδειγμα, έρευνα του Ευρωπαϊκού Δικτύου Τηλεπικοινωνιών καταγράφει ότι μεταξύ 2020 και 2021, η κάλυψη 5G στην Ευρώπη σχεδόν διπλασιάστηκε, φτάνοντας το 62% το 2021 σε σύγκριση με 30% το 2020.

Αξίζει να σημειωθεί ότι αγορά συρμάτων και καλωδίων στην Ευρώπη βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε εισαγωγές υλών από χώρες όπως η Ρωσία, η Κολομβία, η Χιλή κ.λπ., αυξάνοντας την εξάρτηση των κατασκευαστών από προμηθευτές σε αυτές τις οικονομίες. Η εξάρτηση αυτή πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη για την δυναμική του κλάδου έως το 2030. Από την άλλη πλευρά, η αυξανόμενη επιρροή των ραδιοτηλεοπτικών μέσων και η συνεχιζόμενη ιδιωτικοποίηση των ρυθμιστικών αρχών τηλεπικοινωνιών στα κράτη μέλη της Ευρώπης δίνουν άλλη δυναμική στους κατασκευαστές του κλάδου.

Τα έσοδα του κλάδου ομοαξονικών καλωδίων και των τηλεπικοινωνιών έφτασε περίπου στα 3 δισεκατομμύρια USD το 2021. Η άνοδος οφείλετε στη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου και στην αύξηση των δαπανών αναψυχής σε gadget και συσκευές υψηλής ευκρίνειας στη ψυχαγωγία. Επιπλέον, η αυξημένη υιοθέτηση άκαυστων καλωδίων και συρμάτων με μεγαλύτερη διάρκεια αντοχής στη φωτιά που απαιτούν οι αυστηροί κανόνες ασφάλειας κτιρίων θα ενισχύσουν τις πωλήσεις προϊόντων σε όλη την Ευρώπη.

Increasing penetration of high-definition gadgets to propel the demand for coaxial cables/electronic wires



Get more details on this report - [Request Free Sample PDF](#)

Πηγή: <https://www.gminsights.com>

Όσον αφορά την εκτίμηση της αγοράς καλωδίων γενικά στην Ευρώπη αναμένεται αύξηση άνω του 6% έως το 2030. Κύριος όγκος της αύξησης αναμένεται στα καλώδια μέσης τάσης. Οι υποδομές σε μεγάλες ευρωπαϊκές οικονομίες που οδηγούνται από υποστηρικτικές κυβερνητικές πρωτοβουλίες θα τονώσουν την ανάπτυξη της αγοράς.

Τα καλώδια μετάδοσης σήματος, τροφοδοσίας και ελέγχου χρησιμοποιούνται όλο και περισσότερο στη βιομηχανία τροφίμων και ποτών για την τροφοδοσία μηχανών της επεξεργασίας και της συσκευασίας τους. Οι αυξανόμενες προσπάθειες κορυφαίων κατασκευαστών καλωδίων σήματος και data για καλώδια ενισχυμένα στην ηλεκτρομαγνητική θωράκιση για αποφυγή παρεμβολών σε βιομηχανικά περιβάλλοντα αυξάνουν τις απαιτήσεις στον κλάδο.

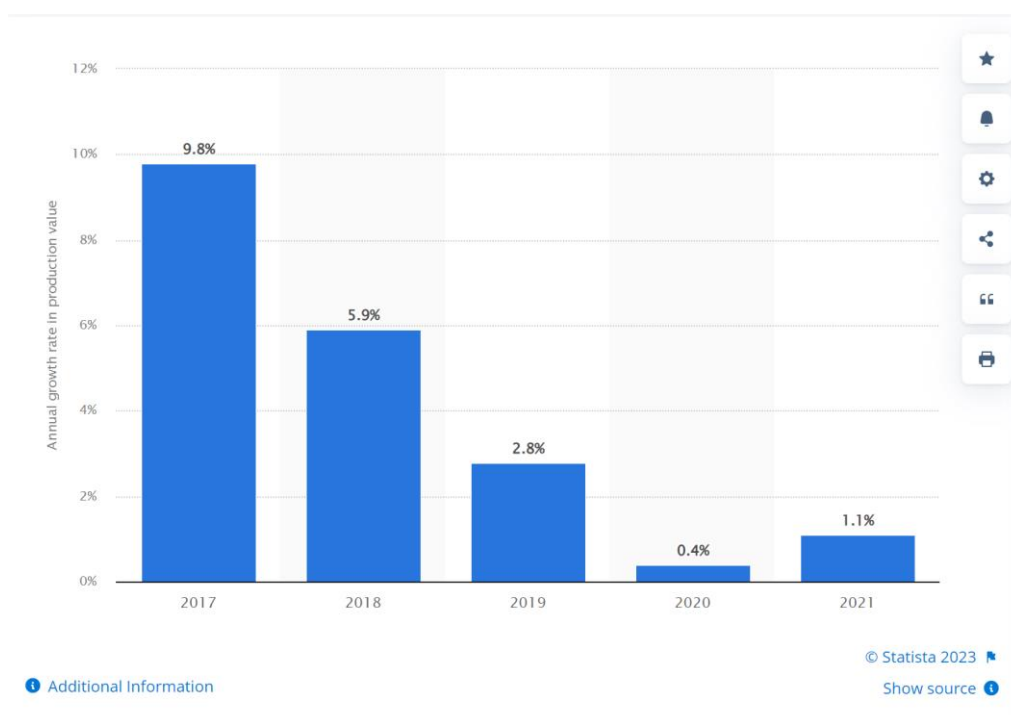
Η ανάγκη για καλώδια με αυξημένη αντίσταση στη φυσική καταπόνηση και τις ακραίες θερμοκρασίες επίσης θα τονώσει επιπλέον τη ζήτηση προϊόντων με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά σε ολόκληρο τον τομέα της καλωδιοβιομηχανίας.

Ιταλία

Με βάση τα ετήσια στοιχεία ανάπτυξης του κλάδου της βιομηχανίας καλωδίων και συρμάτων στην Ιταλία παρατηρήθηκε ρυθμός ανάπτυξης 1,1% το 2021 που φάνηκε να ανακάμπτει μετά από μία επιβράδυνση του κλάδου. Να σημειώσουμε ότι με βάση την ίδια οηγή της στατιστικής υπηρεσίας ο κλάδος εμφάνιζε ρυθμό ανάπτυξης 9.8% το 2017.

Οι προβλέψεις της Prometeia είναι ενθαρρυντικές εφόσον επισημαίνουν μία συνεχή αυξανόμενη ανάπτυξη του κλάδου.

Σχετική έρευνα της Indexbox (<https://www.indexbox.io>) αναφέρει ότι η παραγωγή καλωδίων στην Ιταλία που θεωρείται μία από τις κυριότερες ευρωπαϊκές καλωδιοβιομηχανικές χώρες στη Ευρώπη κατέγραψε αύξηση της τάξης του 21% το 2021 σε σχέση με το 2020. Η συνολική αξία των εξαγωγών αυξήθηκε 4,4% στο διάστημα 2012-2021 καταγράφοντας τη μεγαλύτερη αύξηση το 2021 με πιθανότητα να συνεχιστεί η ανάπτυξη στο άμεσο μέλλον. Χώρες προορισμού των καλωδίων από την Ιταλία είναι η Γερμανία, η Γαλλία, και το Ηνωμένο Βασίλειο καταλαμβάνοντας το 51% του συνόλου των εξαγωγών. Αξιοσημείωτο είναι ότι παρατηρείτε και αντίστοιχη αύξηση στις εισαγωγές καλωδίων στη χώρα, με κυρίαρχη πηγή την Κίνα την Γερμανία και την Τυνησία να καλύπτουν το 39% των εισαγωγών.



Πηγή: <https://www.statista.com>

5.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες της Italiana Conduuttori Srl – Cavel srl

Στην συνέχεια της διπλωματικής θα αναλύσουμε τους χρηματοοικονομικούς δείκτες της εταιρείας CAVEL srl για το διάστημα 2017 – 2021 βασιζόμενοι στα δημοσιευμένα στοιχεία της εταιρείας που θεωρείτε μία από τις μεγαλύτερες παραγωγικές μονάδες στον κλάδο των τηλεπικοινωνιακών καλωδίων στην Ιταλία. Η Cavel ιδρύθηκε το 1968 με έδρα στο Gropello Cairoli, της Ραβία στην Ιταλία. Από την ίδρυσή της παράγει με επιτυχία ομοαξονικά καλώδια με την επωνυμία CAVEL. Την εποχή της ίδρυσής της στην

Ιταλία υπήρχε μόνο ένα τηλεοπτικό κανάλι τότε το RAI 1. Η νεοσύστατη τότε εταιρεία ήταν πρακτικά κάτι περισσότερο από ένα εργαστήριο στην Ραβία και έτσι στόχος της ήταν να καλύψει τις συνεχείς αυξανόμενες ανάγκες της εποχής για καλώδια τηλεόρασης 300 Ohm. Γρήγορα όμως επεκτάθηκε και καθιερώθηκε ως μία κυρίαρχη βιομηχανία της Ευρώπης στον κλάδο των καλωδίων τηλεπικοινωνίας. Σήμερα συνεχίζει να κατέχει ηγετική θέση στην Ιταλία και στην Ευρώπη με δυναμικότητα παραγωγής 100.000km το χρόνο.(www.cavel.it)

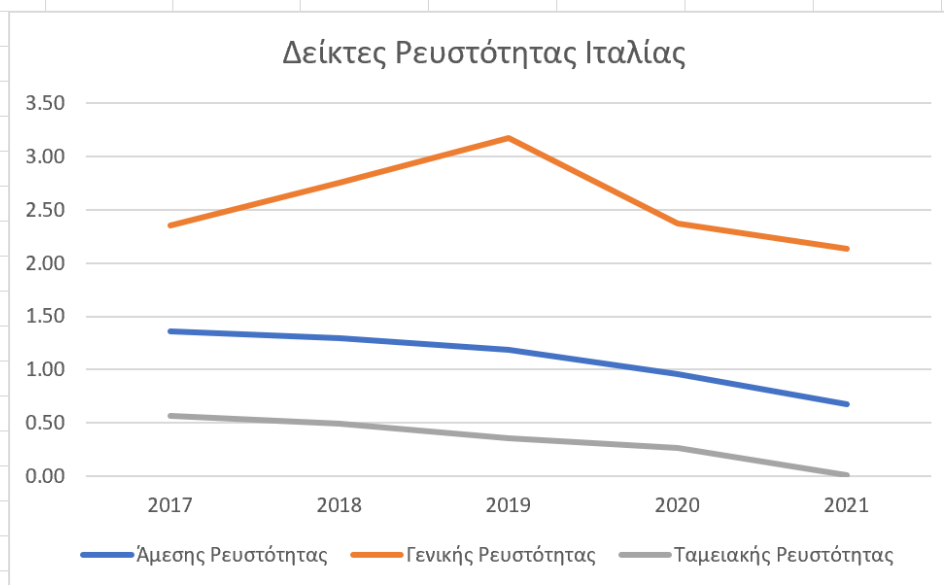
Ισολογισμός (Balance)

TRENK - BALANCE SHEET						
COMPANY INFORMATION AND CHARACTERISTICS						
Company name						
BALANCE SHEET INFORMATION						
Official	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	
Any balance sheet with operating duration different from 12 months						
Business						
INDUSTRIAL, COMMERCIAL AND SERVICES						
RECOMMENDATION OF THE DEEPENING MATTERS						
MATT DOCUMENT REFERENCE PAGES 3 DOCUMENT R DOCUMENT R DOCUMENT REFERENCE PAGES 31/12/2017						
SYNTHETIC BALANCE (Amounts expressed as Euro)						
Balance sheet: assets						
Item	Item Description	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
10	SUBSCRIBED CAPITAL UNPAID	0	0	0	0	0
20	FIXED ASSETS	2.913.327	2.686.387	2.457.020	2.495.748	2.618.748
30	INTANGIBLE ASSETS	441.256	296.650	206.131	117.497	21.343
40	TANGIBLE ASSETS	2.472.071	2.389.737	2.250.889	2.378.251	2.597.405
45	LAND & BUILDINGS	1.055.342	1.055.342	1.096.006	1.133.220	1.173.887
50	FINANCIAL ASSETS	0	0	0	0	0
60	AMOUNTS OWED BY ASSOC./AF	0	0	0	0	0
67	EQUITY INVESTMENTS	0	0	0	0	0
260	OWN SHARES	0	0	0	0	0
70	CURRENT ASSETS	6.638.040	6.422.107	5.728.035	6.072.095	7.107.431
80	STOCKS	4.539.339	3.815.880	3.587.150	3.213.921	3.008.977
82	FINISHED GOODS AND WORK IN P	3.580.991	2.866.002	2.100.211	1.957.268	1.956.289
90	DEBTORS	2.071.125	1.887.535	1.495.892	1.763.424	2.392.922
100	SHORT-TERM DEBTORS	1.991.460	1.886.433	1.463.384	1.646.689	2.276.104
102	TRADE DEBTORS	1.922.550	1.699.023	1.419.249	1.559.891	2.089.983
105	SHORT-TERM TRADE DEBTORS	1.849.644	1.699.023	1.393.500	1.451.558	1.981.567
110	FINANCIAL ASSETS	0	0	0	0	0
115	OWN SHARES	0	0	0	0	0
120	CASH AND BANK	27.576	718.692	644.993	1.094.750	1.705.532
130	PREPAYMENTS & ACCRUED INCO	9.420	6.753	7.099	7.056	6.317
150	TOTAL ASSETS	9.560.787	9.115.247	8.192.154	8.574.899	9.732.496
Balance sheet: liabilities & shareholders' equity						
Item	Item Description	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
160	SHAREHOLDERS' EQUITY	6.445.704	6.405.538	6.340.311	6.306.173	6.649.750
162	SHARE CAPITAL (prepaid call fro	3.000.000	3.000.000	3.000.000	3.000.000	3.000.000
164	SHARE PREMIUM RESERVE	0	0	0	0	0
166	REVALUATION RESERVES	0	0	0	0	0
170	PROVISIONS FOR RISKS & CHAR	0	0	0	0	0
175	PROVISION FOR TAXATION	0	0	0	0	0
180	PROVISION FOR SEVERANCE IND	1.140	382	48.202	63.651	62.307
190	CREDITORS	3.113.943	2.709.327	1.803.641	2.205.075	3.020.436
200	SHORT-TERM CREDITORS	2.443.038	2.356.681	1.803.641	2.205.075	3.020.436
195	TRADE CREDITORS	1.657.122	1.810.952	1.380.792	1.839.586	2.593.487
210	AMOUNTS DUE TO BANKS - MEDI	670.905	352.646	0	0	0
212	AMOUNTS DUE TO BANKS - CURI	455.162	197.845	0	0	0
220	ACCRUED EXPENSES AND DEFER	0	0	0	0	3
240	TOTAL LIABILITIES	9.560.787	9.115.247	8.192.154	8.574.899	9.732.496
250	MEMORANDUM ACCOUNTS	0	0	0	0	0

Δείκτες Ρευστότητας

Η γενική ρευστότητα της εταιρείας που αναλύσαμε διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,56 με υψηλότερη τιμή το 2019 (3,18) Ο δείκτης αξιολογεί θετικά εφόσον δείχνει ότι συνολικό κυκλοφορούν της εταιρείας μπορεί να υπερκαλύψει (2,5 φορές) τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από την άλλη η άμεση και ταμειακή ρευστότητα εμφανίζονται πολύ χαμηλότερες με συνεχή καθοδική τάση. Αυτό αποτελεί ένδειξη ότι ενδέχεται να αντιμετωπιστεί μια δυσμενής κατάσταση για την επιχείρηση, τουλάχιστον σε ό,τι έχει να κάνει με την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Δείκτες Ρευστοτητας Ιταλίας							
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Άμεσης Ρευστότητας	1.36	1.30	1.19	0.96	0.67	1.10	
Γενικής Ρευστότητας	2.35	2.75	3.18	2.37	2.13	2.56	
Ταμειακής Ρευστότητας	0.56	0.50	0.36	0.27	0.01	0.34	

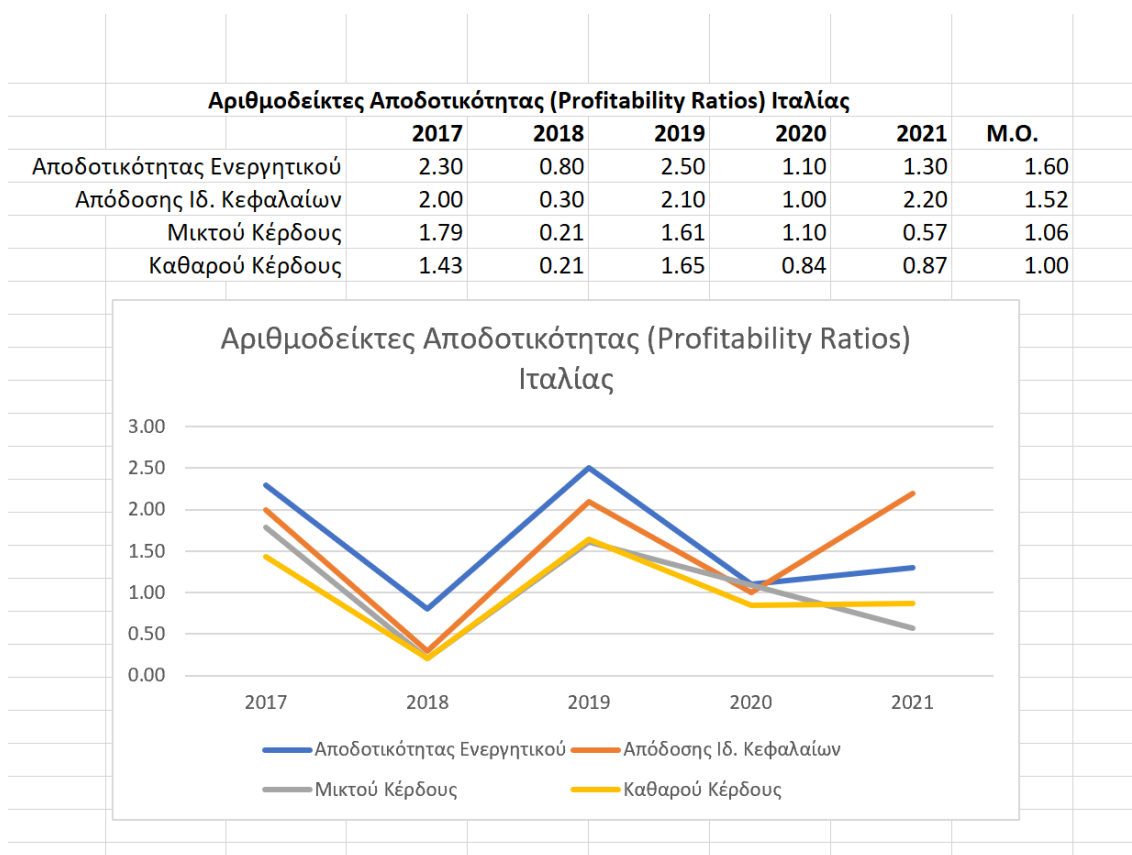


Δείκτες Αποδοτικότητα

Δείκτες Μικτού και Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Τα καθαρά και μικτά κέρδη στην εξεταζόμενη εταιρεία δεν ξεπερνούν το 2% επι του τζίρου της με μέσο όρο 1% στην εξεταζόμενη πενταετία και για τους δύο δείκτες. Τα ποσοστά είναι αρκετά μειωμένα σε σχέση και με τους αντίστοιχους δείκτες που εμφανίζει

ο βιομηχανικός κλάδος στην Ιταλία, (www.cerved.com) ο οποίος κυμαίνεται στα 8,5%. Οι εν λόγω δείκτες παρουσιάζουν διακυμάνσεις την εξεταζόμενη 5ετία με καλύτερα ποσοστά το 2019. Σε αυτό το έτος εντοπίζεται και στην εταιρεία η δυναμική ανάπτυξης που προβλεπόταν πριν φυσικά αντιμετωπίσει την πανδημία του covid.



Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων (ROE) και Ενεργητικού (ROA)

Ο μέσος όρος πενταετίας της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 1,52% και πολύ κοντά στο 1,60% είναι η αποδοτικότητα του ενεργητικού. Οι δείκτες εμφανίζονται αρκετά χαμηλοί εφόσον τα κέρδη δεν είναι σημαντικά. Η απόδοση του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκαν δείχνουν ότι υπάρχουν μεγάλα περιθώρια βελτίωσης.

Δείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού της Ιταλικής εταιρείας στον κλάδο εμφανίζεται με μέσο όρο πενταετίας 1,38. που σημαίνει ότι για κάθε ευρώ που διοχετεύει η επιχείρηση πραγματοποιεί 1,38 πωλήσεις. Ο δείκτης είχε το υψηλότερο ποσοστό το 2017 και στη συνέχεια ακολούθησε μια καθοδική τάση, την οποία όμως ανέτρεψε το 2021 με το δείκτη να φτάνει το 1,32 δείχνοντας μία αναμενόμενη ανάπτυξη.

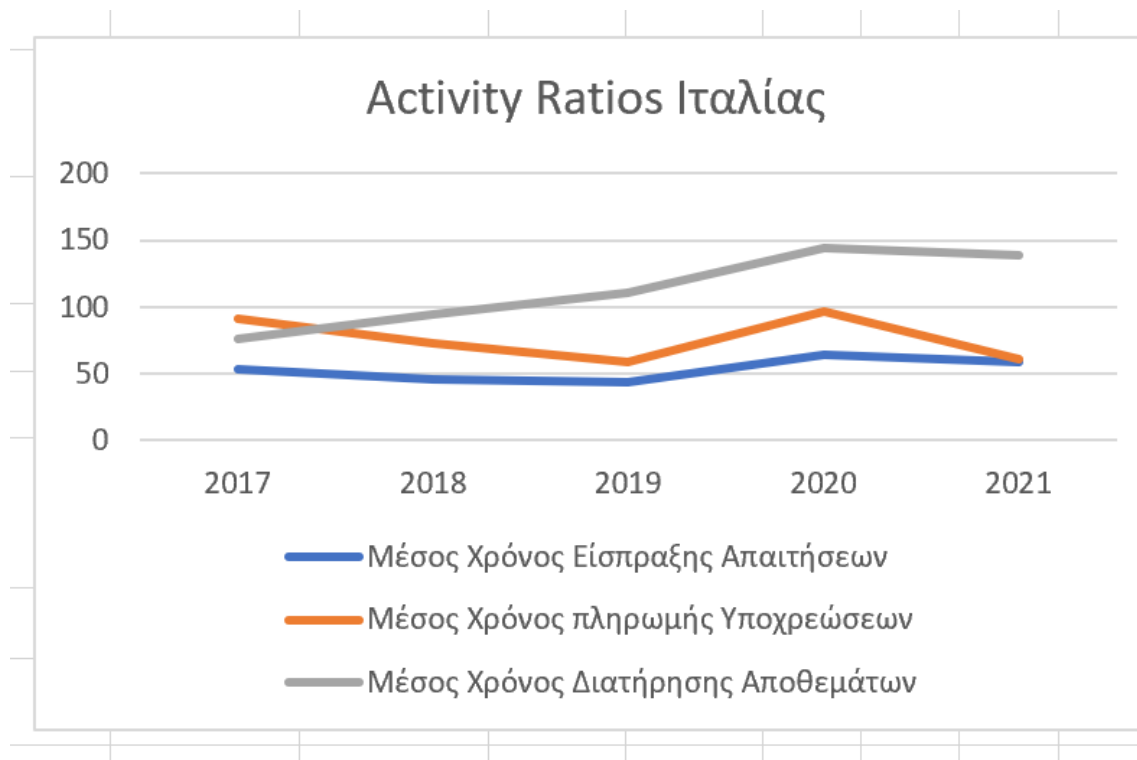
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) Ιταλίας						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Κυκλοφορίας Ταχύτητας Ενεργητικού	1.55	1.44	1.45	1.13	1.32	1.38



Δείκτες Μέσου όρου Πληρωμών / Εισπράξεων και διατήρησης Αποθεμάτων

Ο μέσος όρος στην πενταετία των δεικτών πληρωμών και εισπράξεων της εταιρείας αποτυπώνονται στις 76 και 53 μέρες αντίστοιχα. Υπάρχει σταθερά μία διαφορά 20-30 ημερών ανάμεσα στις εισπράξεις και στις πληρωμές της εταιρείας (με καθυστέρηση στις πληρωμές) εξασφαλίζοντας έτσι στα διαθέσιμά της ένα πλεόνασμα περίπου ενός μήνα. Τα αποθέματά της η εταιρεία τα ανακυκλώνει κατά μέσο όρο στις 113 μέρες (περίπου σε 3, μήνες).

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) Ιταλίας						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων	53	46	44	64	59	53
Μέσος Χρόνος πληρωμής Υποχρεώσεων	91	73	59	97	61	76
Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων	76	94	111	144	139	113
Ταμειακός Κύκλος	38	67	96	111	137	90



Ταμειακός κύκλος

Οι γρήγορες εισπράξεις με την σχετική καθυστέρηση στις πληρωμές και το τρίμηνο ανακύκλωσης των αποθεμάτων η εταιρεία εξασφαλίζει μέσο όρο στην πενταετία ένα ταμειακό κύκλο ενενήντα ημερών

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας

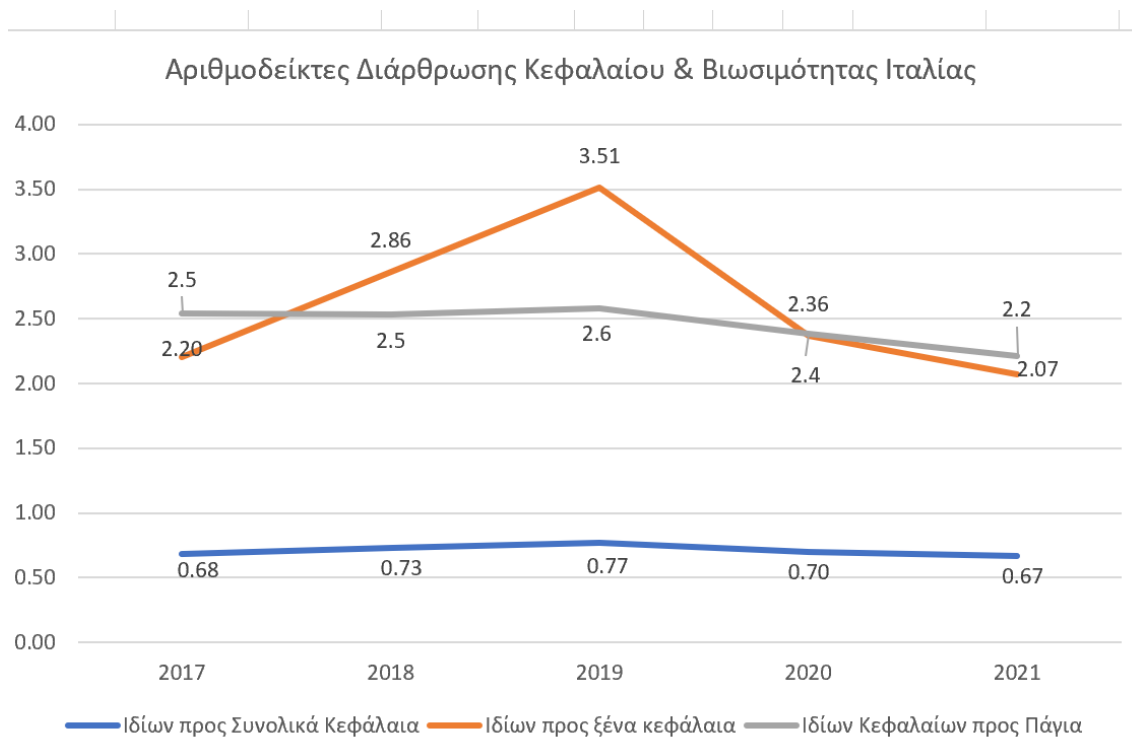
Προσδιορίζουν τις διάφορες πηγές και είδη κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση της εταιρείας και τη διασφάλιση της μακροχρόνιας επιβιώσής της.

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας Ιταλίας							
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.	
Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	0.68	0.73	0.77	0.70	0.67	0.71	
Ιδίων προς ξένα κεφάλαια	2.20	2.86	3.51	2.36	2.07	2.6	
Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	2.5	2.5	2.6	2.4	2.2	2.45	
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.	
Χρηματ/μικης Μοχλευσης	68%	74%	77%	70%	67%	71%	
Δείκτης παγιοποίησης	27%	29%	30%	29%	30%	29%	

Δείκτες Ιδίων προς Συνολικά και Ξένα Κεφάλαια

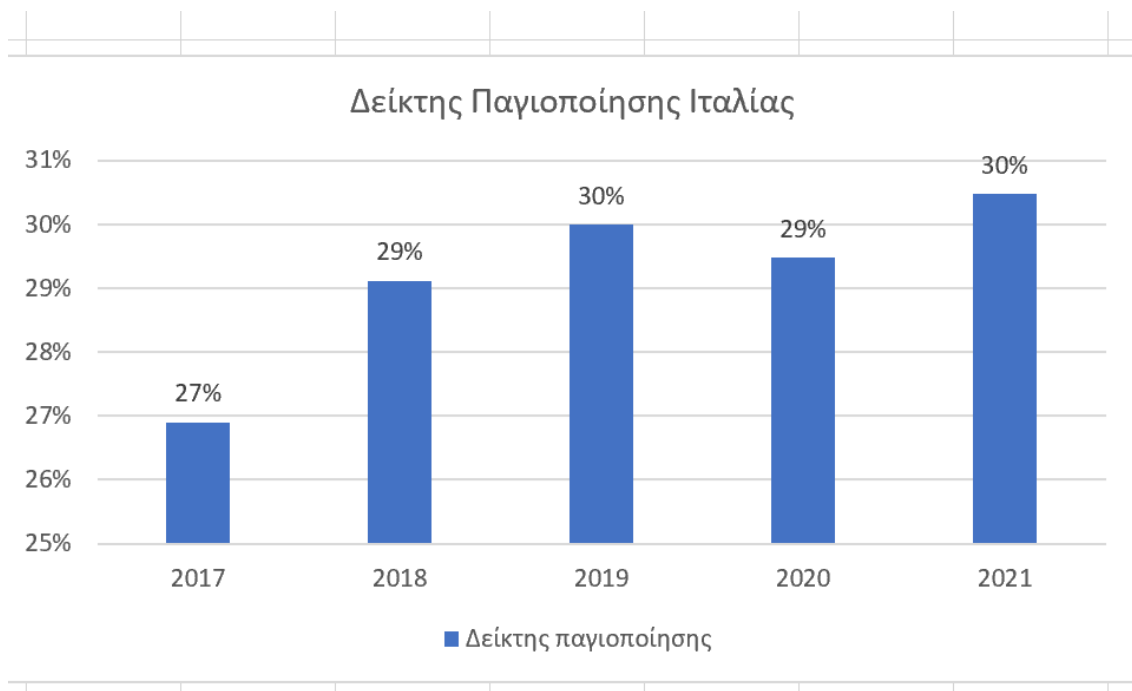
Η ανάλυση δείχνει μέσο όρο 71% ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια της εταιρείας. Ενώ ο δείκτης ιδίων προς ξένα είναι υπερδιπλάσιος 9μεσοες όρος 2.6 φορές

των ξένων κεφαλαίων) μηδαμινή εξάρτηση της εταιρείας από τρίτες πηγές χρηματοδότησης. Τα Ίδια κεφάλαια της εταιρείας υπερκαλύπτουν τις υποχρεώσεις της προς τρίτους. Οι δείκτες στην πενταετία παρουσιάζουν σταθερότητα εμπνέοντας έτσι εμπιστοσύνη σε πιστωτές και χρηματοδότες.



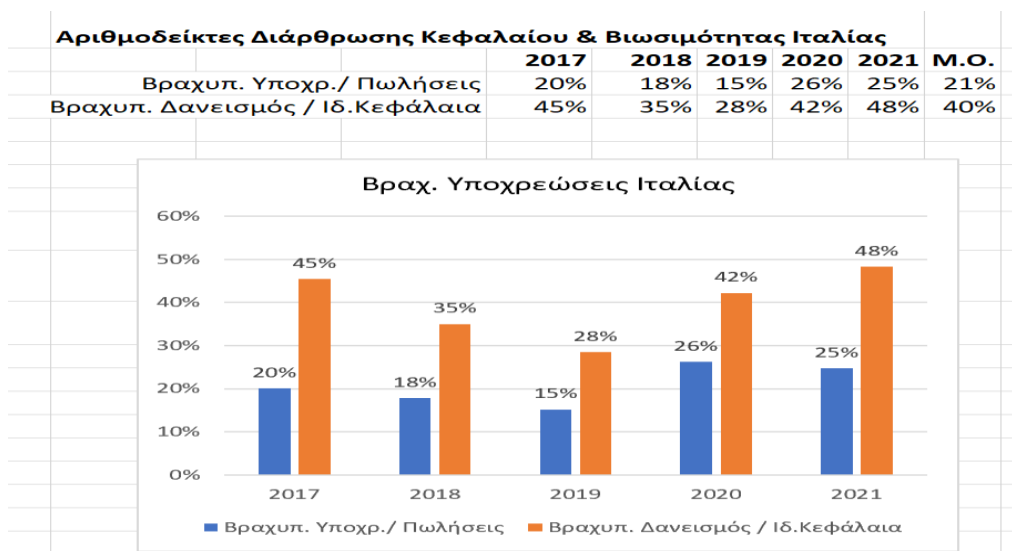
Δείκτης Παγιοποίησης

Αναλύοντας τον δείκτη παγιοποίησης είναι σαφές ότι περίπου το 30% των κεφαλαίων της επιχείρησης (σύνολο ενεργητικού) είναι δεσμευμένα σε επενδύσεις παγίων



Δείκτες Βραχυπρόθεσμων Τραπεζικών Υποχρεώσεων προς Πωλήσεις και προς ίδια Κεφάλαια

Οι δείκτες παρουσιάζουν σχετική σταθερότητα στην πενταετία με μέσο όρο 21% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πωλήσεις και 40% των ιδίων κεφαλαίων. Για άλλη μία φορά αποτυπώνεται η ικανότητα της εταιρείας να καλύψει με ευκολία τις υποχρεώσεις της βασισμένη στα δικά της κεφάλαια.



Κεφάλαιο 6: Case Study Accordia A.E.

Η Accordia για μισό αιώνα κερδίζει την εμπιστοσύνη μηχανικών και εγκαταστατών, γιατί παράγει με απόλυτη ακρίβεια τα καλώδια που χρειάζονται για την άψογη μετάδοση σήματος σε έξυπνα κτίρια, τηλεοπτικές λήψεις και εκπομπές, συστήματα μεταφοράς δεδομένων, εικόνας και ήχου, συναγερμούς και όπου αλλού η καλωδίωση απαιτεί πιστότητα, αντοχή και διάρκεια στο χρόνο.

Στις αρχές της δεκαετίας του '70, η τηλεόραση κυρίως και αργότερα τα συστήματα ασφάλειας στις επιχειρήσεις, αύξησαν δραματικά τις ανάγκες καλωδίωσης. Την ευκαιρία αυτή επισήμανε τότε ο Ιωάννης Δημητριάδης (ιδρυτής της ΒΙΟΚΑΛ ΑΕ τότε) και εφόσον στην Ελλάδα δεν παρήγαμε τις προηγμένες συσκευές των Γερμανών ή των Ιαπώνων, σκέφτηκε ότι μπορούμε να έχουμε τουλάχιστον τα δικά μας ποιοτικά καλώδια. Γι' αυτό δημιουργήθηκε η Βιο(μηχανία) Καλ(ωδίων) και έτσι έγινε γνωστή στην ελληνική κοινότητα μηχανικών και εγκαταστατών: ΒΙΟΚΑΛ, μια πρωτοπόρος Ελληνική εταιρία με εξελιγμένα καλώδια διεθνών προδιαγραφών.

Τη δεκαετία του '90, έγινε πλέον ο μεγαλύτερος παραγωγός ομοαξονικών στην χώρα και στόχευσε τις αγορές του εξωτερικού. Το 2000, οι εξαγωγές της φτάνουν το 50% του ετήσιου κύκλου εργασιών, της τότε Βιοκάλ, και αυξάνονται συνεχώς. Εισάγει στην παραγωγή της νέες τεχνολογίες, όπως η φυσική διόγκωση gas injection και τη τριστρωματική μόνωση skin-foam-skin. Από το 2012 μέχρι σήμερα, είναι ο αποκλειστικός προμηθευτής καλωδίων στο δορυφορικό πακέτο της Cosmote TV. Στη διεθνή της παρουσία προστίθεται η έγκριση ως επίσημος προμηθευτή από την Turksat, τον κρατικό πάροχο της καλωδιακής και δορυφορικής τηλεόρασης της Τουρκίας.

Από το 2021 και μετά, με εκατοντάδες εκατομμύρια μέτρα καλωδίων στο ενεργητικό της και με τεχνογνωσία που αυξάνεται συνεχώς καθώς ανταγωνίζεται μεγάλους διεθνείς παραγωγούς, συνεχίζει με ακόμα υψηλότερους στόχους.

Ανανεώνει την εταιρική της ταυτότητα. **Η ΒΙΟΚΑΛ γίνεται Accordia!**

Το νέο της όνομα εκφράζει αυτό που κάνει και το πως το προσφέρει στους πελάτες της: **cord** -αναφορά στα καλώδια που παράγουμε

accord -συμφωνία, σύμπνοια, αρμονία, εκφράζει την αρμονική λειτουργία των τηλεπικοινωνιακών συστημάτων και δικτύων, την οποία διασφαλίζουμε με τα καλώδιά μας

cordial -εγκάρδιος, θερμός, έντονος, ο τρόπος που λειτουργεί και συνεργάζεται.

Επανασχεδιάζει τα καλώδιά της ώστε να είναι πιο ασφαλή με καλύτερη αντίδραση στη φωτιά. Χρησιμοποιεί νέα υλικά, όπως Low Smoke Halogen Free και πλαστικά υψηλών θερμοκρασιών. Αναπτύσσει νέες κατηγορίες καλωδίων για εφαρμογές σε έξυπνα κτίρια, συστήματα πυρασφάλειας και αυτοματισμών, Broadcast Sdi. Πετυχαίνει νέες πιστοποιήσεις, όπως B2ca και KNX. Ανοίγει νέες αγορές στην Ασία. (www.accordia.gr).

Σήμερα κατασκευάζει καλώδια: Ομοαξονικά 75 και 50 Ohm, Δεδομένων, Ήχου, CCTV, Συναγερμού, Πυράντοχα, BUS/KNX/EIB, Σημάτων και Ελέγχου, για εφαρμογές TV, Audio, Video, Data, Έξυπνων κτιρίων, Ασφάλειας και Προστασίας, συστημάτων RF, Broadcast SDI και Αυτοματισμών.

6.1 Κάθετη και Οριζόντια Ανάλυση των Οικονομικών καταστάσεων της ACCORDIA ΑΕ

Με βάση τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης παρατηρούμε μία σταθερότητα στα μεγέθη σε όλη την εξεταζόμενη πενταετία. (Πηγή: ΓΕΜΗ) .

Η εταιρεία διατηρεί το κυκλοφορούν ενεργητικό στο 90% του ενεργητικού της με τα πάγια στο 10% για τη περίοδο 2017-2019 και από το 2020-2021 η αντιστοιχία αλλάζει σε 80-20% αυξάνοντας τα πάγια περιουσιακά στοιχεία και μειώνοντας τα χρηματικά διαθέσιμα. Οι εμπορικές απαιτήσεις κυμαίνονται σε επίπεδα του 20% (εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις) σημειώνοντας το μεγαλύτερο % το 2021. Αντίστοιχα στα αποθέματα παρατηρούμε μία ανοδική τάση με μεγαλύτερο ποσοστό το 2021 34% στο σύνολο του ενεργητικού. Στα κονδύλια του παθητικού κυριαρχούν τα ίδια κεφαλαία και μαζί με τα αποθεματικά καταλαμβάνουν κατά μέσο όρο στην πενταετία το 80% του παθητικού. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2021 παρατηρείτε μείωση της καθαρής θέσης σε σχέση με το 2017 της τάξης του 43% Οι υποχρεώσεις προς τρίτους είναι μόλις το 13% του συνόλου φτάνοντας το 27% το 2021.

ACCORDIA A.E.					
Ισολογισμός (ποσά σε ευρώ) Κάθετη Ανάλυση					
	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	6%	6%	6%	9%	8%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1%	1%	1%	5%	7%
Λοιπός εξοπλισμός	3%	3%	3%	5%	6%
Σύνολο	10%	10%	10%	20%	20%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα					
Σύνολο	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπ	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	10%	10%	10%	20%	20%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιελή προϊόντα	11%	8%	16%	11%	14%
Εμπορεύματα		0%	0%	0%	0%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	16%	14%	12%	23%	20%
Προκαταβολές για αποθέματα		0%	3%	0%	0%
Λοιπά αποθέματα	0%	0%	0%	0%	0%
Σύνολο	28%	22%	31%	33%	34%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	13%	14%	12%	12%	15%
Λοιπές απαιτήσεις	5%	3%	7%	8%	9%
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	32%	32%	17%	0%	0%
Προπληρωμένα έξοδα	1%	1%	1%	0%	0%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10%	18%	23%	27%	22%
Σύνολο	62%	68%	59%	47%	46%
Σύνολο κυκλοφορούντων	90%	90%	90%	80%	80%
Σύνολο ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%

ACCORDIA A.E.					
Ισολογισμός (ποσά σε ευρώ) Κάθετη Ανάλυση					
	2017	2018	2019	2020	2021
Καθαρή θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	17%	16%	17%	26%	22%
Σύνολο		16%	17%	26%	22%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	17%	17%	17%	26%	22%
Αφορολόγητα αποθεματικά	9%	9%	9%	14%	13%
Αποτελέσματα εις νέο	43%	44%	43%	18%	15%
Σύνολο	70%	69%	69%	59%	50%
Συναλλαγματικές διαφορές					
Σύνολο καθαρής θέσης	87%	86%	86%	85%	72%
Προβλέψεις					
Λοιπές προβλέψεις			1%	1%	1%
Σύνολο	1%	1%	1%	1%	1%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Κρατικές επιχορηγήσεις			1%	2%	1%
Σύνολο	2%	2%	1%	2%	1%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Εμπορικές υποχρεώσεις	1%	2%	2%	1%	2%
Φόρος εισοδήματος	3%	4%	3%	5%	5%
Λοιποί φόροι και τέλη	0%	1%	0%	1%	1%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	1%	1%	1%	1%	1%
Λοιπές υποχρεώσεις	5%	4%	5%	5%	17%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0%	0%	0%	0%	0%
Έσοδα επόμενων χρήσεων		0%	0%	0%	0%
Σύνολο	10%	12%	12%	13%	26%
Σύνολο υποχρεώσεων	13%	14%	13%	15%	27%
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υπ	100%	100%	100%	100%	100%

Από την ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων παρατηρούμε και πάλι μία σταθερότητα στα μεγέθη. Επίσης, διατηρείτε η κερδοφορία με μέσο όρο 18,6% στην πενταετία και μικτό 32%. Ακόμη, το κόστος πωλήσεων κυμαίνεται από 65-70% επί του τζίρου με το μεγαλύτερο ποσοστό να καταγράφεται το 2019 και 2018.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ					
ACCORDIA A.E.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	68%	70%	70%	65%	65%
Μικτό αποτέλεσμα	32%	30%	30%	35%	35%
Λοιπά συνήθη έσοδα	0,6%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%
Έξοδα διοίκησης	-11,8%	-8,7%	-11%	-12%	-13%
Έξοδα διάθεσης	-3,4%	-3,9%	-3,4%	-3,0%	-1,9%
Λεπτομερειακά αποτελέσματα	17,7%	18,0%	16%	21%	21%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-0,5%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Κέρδη & ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων	-0,1%	-0,1%	-0,5%	0,0%	0,0%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0,1%	0,3%	0,3%	0,5%	0,1%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	17,2%	18,1%	16%	21%	21%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Αποτέλεσμα προ φόρων	17,2%	18,1%	16%	21%	21%
Φόροι εισοδήματος	4,9%	5,3%	3,8%	5,0%	4,7%
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	12,2%	12,8%	12%	16%	16%

Με την οριζόντια ανάλυση του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων είναι εμφανής μια άνοδο στο τζίρο το 2018 σε σχέση με το 2017 της τάξης του 32% η οποία όμως σταμάτησε το 2020. Εκτιμούμε ότι η πανδημία έχει επηρεάσει τη δραστηριότητα της εταιρείας σε επίπεδο τζίρου. Ίδια εικόνα έχουμε και σε επίπεδο κερδών. Η μεγαλύτερη άνοδο καταγράφηκε το 2018/2017 με ποσοστό 39,7% (από 449χιλ. σε 628 χιλ.€) ενώ στην συνέχεια αν και η εταιρεία συνεχίζει να έχει κέρδη η τάση στην εξέλιξη των κερδών δεν είναι σταθερή.

6.2. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών και Σύγκριση με τον Κλάδο και την Ιταλία

Δείκτες Ρευστότητας

Τόσο ο δείκτης άμεσης αλλά και γενικής ρευστότητας στην Accordia υπολογίστηκαν με μέσο όρο στην εξεταζόμενη πενταετία 4,39 και 6,6 αντίστοιχα, σε αντίθεση με τον μέσο όρο του εγχώριου κατασκευαστικού κλάδου τηλεπικοινωνιακών καλωδίων που κυμαίνεται στο 0,81 και 1,44. Οι ίδιοι δείκτες και στην αντίστοιχη Ιταλική εταιρεία που αναλύσαμε είναι σχετικά χαμηλοί με μεγαλύτερο το μέσο όρο της γενικής ρευστότητας στο 2,56. Είναι εμφανής η διαφορά στους δείκτες ανάμεσα στις δύο εταιρείες αλλά και στον κλάδο. Η Accordia έχει διασφαλίσει μία ικανοποιητική ρευστότητα σε σχέση με το κλάδο κατασκευής ηλεκτρολογικού υλικού στην Ελλάδα που την εξασφαλίζει αντοχή σε περιόδους κρίσης όπως αυτή της πανδημίας. Η αυξημένη ρευστότητά όμως όπως αναφέραμε και παραπάνω δεν σημαίνει πάντα καλή επιχειρηματική στρατηγική γιατί μπορεί να ελλοχεύει μη αξιοποίηση κεφαλαίων της εταιρείας. Στην Accordia ξεχωρίζει και η δυναμική του δείκτη ταμειακής ρευστότητας με μεγάλη διαφορά ως προς τον κλάδο στην Ελλάδα, ο οποίος έχει μέσο όρο μόλις 0,12 σε αντίθεση με το 1,47 της Accordia. Η

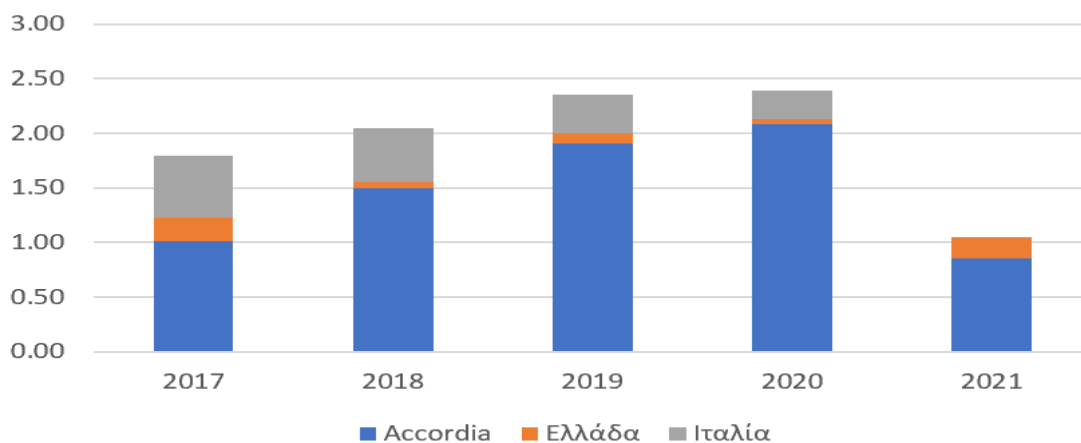
Ιταλική εταιρία εμφανίζεται σε μία μέση θέση με μέσο /ορο 0,34 αλλά με μηδενική ταμειακή ρευστότητα το 2020 (0,05).

Δείκτες Ρευστότητας Accordia -Κλάδου και Ιταλίας

Άμεσης Ρευστότητας						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Accordia	5.93	5.62	5.00	3.67	1.75	4.39
Ελλάδα	0.70	0.74	0.77	0.83	1.03	0.81
Ιταλία	1.36	1.30	1.19	0.96	0.67	1.10
Γενικής Ρευστότητας						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Accordia	8.60	7.45	7.65	6.24	3.07	6.60
Ελλάδα	1.29	1.32	1.44	1.45	1.71	1.44
Ιταλία	2.35	2.75	3.18	2.37	2.13	2.56
Ταμειακής Ρευστότητας						
	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.
Accordia	1.01	1.50	1.91	2.08	0.85	1.47
Ελλάδα	0.22	0.05	0.09	0.05	0.19	0.12
Ιταλία	0.56	0.50	0.36	0.27	0.01	0.34



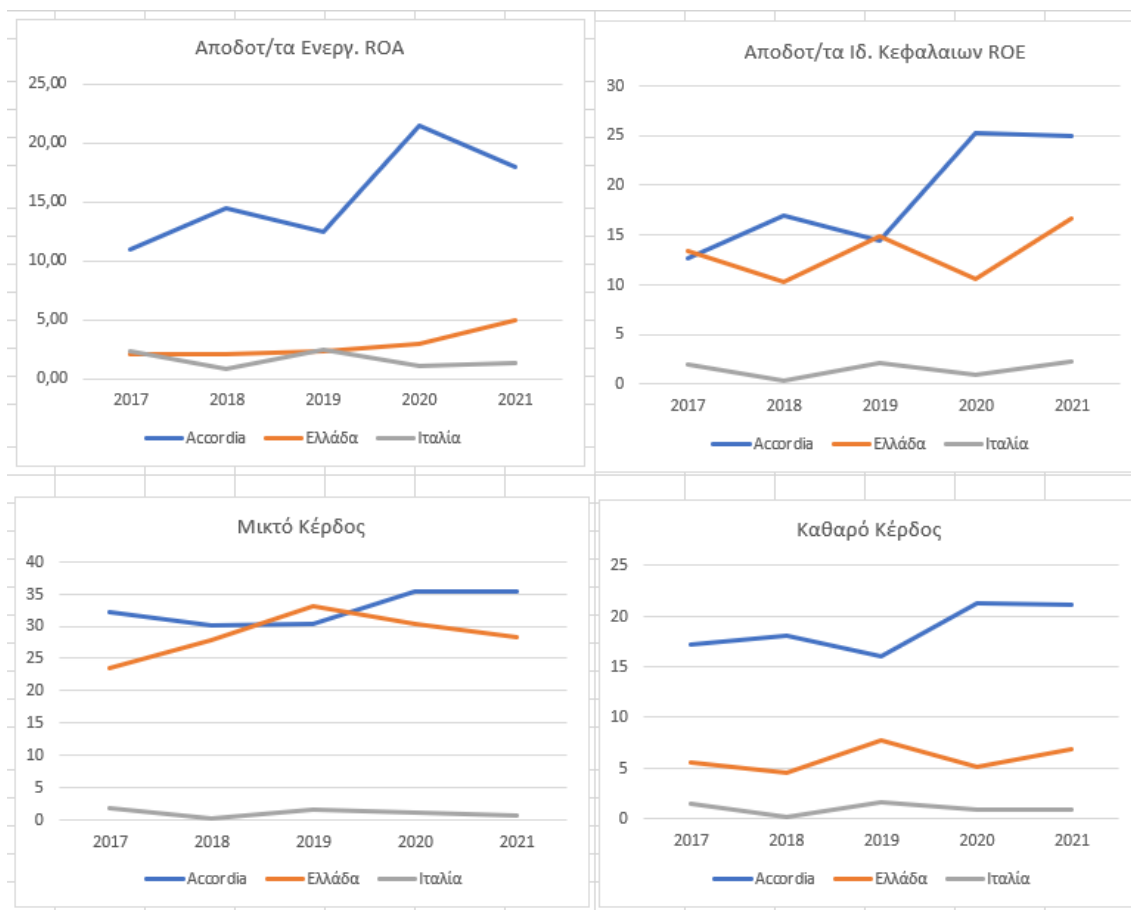
Ταμειακή Ρευστότητα



Δείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Στο δείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού εξετάζουμε τα κέρδη σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Όπως εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα τα δεδομένα και από τις τρεις περιπτώσεις που εξετάζει η παρούσα διπλωματική η Accordia εμφανίζει το μεγαλύτερο δείκτη με μέσο όρο 15,44 στην εξεταζόμενη πενταετία. Ακολουθεί ο κλάδος κατασκευής Ηλεκτρολογικού υλικού της Ελλάδας και τέλος η Ιταλική εταιρεία με μέσο όρο 1,60. Στον αμέσως επόμενο δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων έχουμε μία σύγκληση στο έτος 2019 ανάμεσα στην Accordia και στον κλάδο της Ελλάδας όπου καταγράφουν απόδοση της τάξης του 14,4 και 14,8. Σε αντίθεση στην Ιταλική εταιρεία τα κέρδη σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια είναι μόλις 1,52 το οποίο και δικαιολογείται γιατί από τα οικονομικά στοιχεία της όπως τα αναλύθηκαν παραπάνω τα κέρδη ήταν περιορισμένα. Αξιοσημείωτο είναι ότι κανείς απο τους δυο προαναφερόμενους δείκτες δεν έχει μία σταθερότητα στο χρόνο για καμία από τις τρεις αναλυθείσες περιπτώσεις.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)						
Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.
Accordia	10.90	14.50	12.40	21.40	18.00	15.44
Ελλάδα	2.10	2.10	2.30	3.00	4.90	2.88
Ιταλία	2.30	0.80	2.50	1.10	1.30	1.60
Απόδοσης Ιδ. Κεφαλαίων ROE						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.
Accordia	12.6	17	14.4	25.3	24.9	18.84
Ελλάδα	13.4	10.3	14.8	10.5	16.6	13.12
Ιταλία	2.00	0.3	2.1	1	2.2	1.52
Μικτού Κέρδους						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.
Accordia	32.3	30.1	30.4	35.4	35.4	32.72
Ελλάδα	23.4	27.8	33.1	30.3	28.3	28.58
Ιταλία	1.79	0.21	1.61	1.10	0.57	1.06
Καθαρού Κέρδους						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο.
Accordia	17.2	18.1	16	21.2	21.1	18.72
Ελλάδα	5.6	4.6	7.7	5.1	6.8	5.96
Ιταλία	1.43	0.21	1.65	0.84	0.87	1.00



Σε αντίθεση με τα παραπάνω οι δείκτες μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζουν μία ομοιομορφία και στις τρεις εξεταζόμενες περιπτώσεις Έχουν σχετικά κοινή πορεία στον χρόνο με την Accordia να έχει μία μικρή καθυστέρηση στην πτώση που εμφανίζουν και οι δύο δείκτες το 2018 στην Ελλάδα και στην Ιταλία αλλά στην Accordia εμφανίζεται το 2019. Παρόλα αυτά και σε αυτούς του δείκτες η Accordia φαίνεται να συμβαδίζει σχετικά κοντά στα ποσοστά μικτού κέρδους με τον κλάδο στην Ελλάδα με την Ιταλία να παραμένει γενικά σε πολύ μικρά ποσοστά κέρδους.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

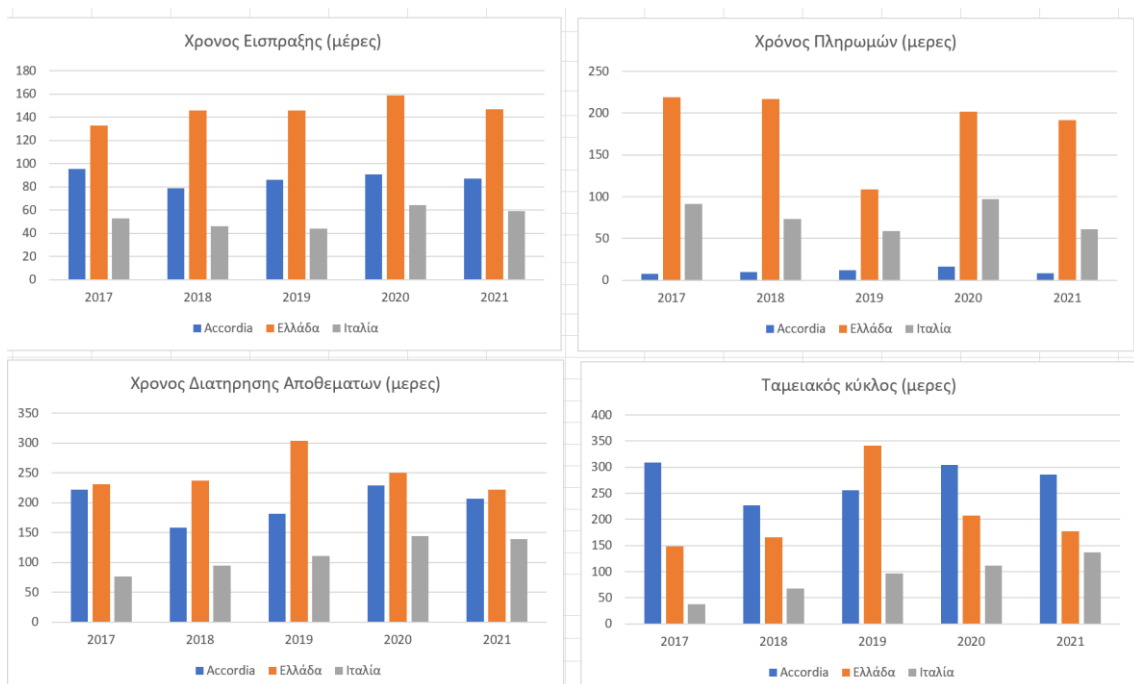
Εδώ θα αναλυθούν οι δείκτες δραστηριότητάς της Accordia σε σχέση με τον κλάδο στην Ελλάδα αλλά και σε σχέση με την αντίστοιχη ομοειδή Ιταλική εταιρεία. Από τους δείκτες είσπραξης και πληρωμών είναι φανερό ότι η Accordia ακολουθεί μία αυστηρότερη πολιτική είσπραξης σε σχέση με το κλάδο στην Ελλάδα ο οποίος εισπράττει δύο μήνες αργότερα κατά μέσο όρο. Ακόμη και η Cavel εισπράττει καλύτερα σε χρόνο από τον ελληνικό κλάδο παραγωγής κατά ένα μήνα περίπου. Οι πληρωμές στην Accordia πραγματοποιούνται εντός λίγων ημερών (σχεδόν μετρητοίς) ενώ στις υπόλοιπες περιπτώσεις οι πληρωμές καθυστερούν ένα μήνα μετά σε σχέση με τις εισπράξεις. Στην Accordia θα πρέπει να διερευνηθεί η δυνατότητα αγορών με πίστωση προκειμένου

υπάρξει ισορροπία με το χρόνο εισπράξεις των απαιτήσεων και να μειωθεί η ανάγκη άμεσης χρηματοδότησης. Ο δείκτης διατήρησης αποθεμάτων στην Ελλάδα και στην Accordia είναι αρκετά υψηλός σε μέρες (249 και 199) και ξεπερνάει κατά πολύ το μέσο όρο διατήρησης αποθεμάτων της Ιταλικής εταιρείας (113 μέρες).

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)							
Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	95	79	86	91	87	88	
Ελλάδα	133	146	146	159	147	146	
Ιταλία	53	46	44	64	59	53	
Μέσος Χρόνος πληρωμής Υποχρεώσεων	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	7	10	12	16	8	11	
Ελλάδα	219	217	109	202	192	188	
Ιταλία	91	73	59	97	61	76	
Μέσος Χρόνος Διατήρησης Αποθεμάτων	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	221	158	182	229	207	199	
Ελλάδα	231	237	304	250	222	249	
Ιταλία	76	94	111	144	139	113	
Ταμειακός Κύκλος	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	309	227	256	304	286	276	
Ελλάδα	148	166	341	207	177	208	
Ιταλία	38	67	96	111	137	90	

Γνωρίζοντάς ότι οι εξεταζόμενες εταιρείες παράγουν τεχνολογικά προϊόντα που ενδέχεται να απαξιωθούν σε βάθος χρόνου αλλά και η τιμή τους επηρεάζεται καθημερινά από α΄ ύλες που συμμετέχουν στο χρηματιστήριο η πολιτική διατήρησης αποθεμάτων της Ιταλικής εταιρείας αξιολογείτε θετική .

Συνέπεια των παραπάνω δεικτών είναι ότι η Ιταλική cavel έχει ταμειακό κύκλο στην πενταετία τριών μηνών ενώ η Accordia και λοιπή Ελλάδα ξεπερνούν το εξάμηνο.



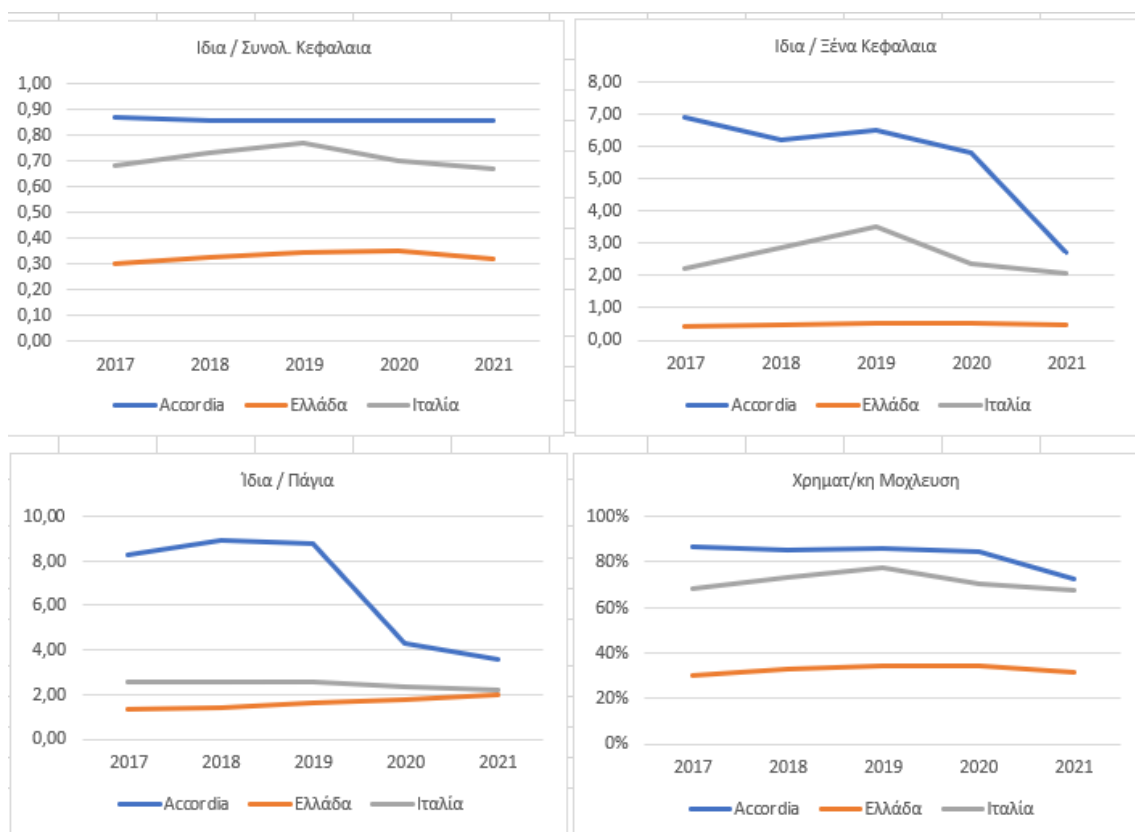
Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας

Προσδιορίζουν τις διάφορες πηγές και είδη κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση της εταιρείας και τη διασφάλιση της μακροχρόνιας επιβίωσής της.

Όπως επισημάνθηκε και στην οριζόντια ανάλυση του ισολογισμού της Accordia, η εταιρία έχει μεγάλο ποσοστό ιδίων κεφαλαίων στη διάθεσή της. Ακόμη και σε σχέση με την αντίστοιχη εταιρία της Ιταλίας που εμφανίζεται αμέσως μετά ως ποσοστό συμμετοχής των ιδίων στα συνολικά της κεφάλαια η διαφορά είναι μεγάλη. Η Ιταλία έχει μέσο όρο στην πενταετία ποσοστό 71% ενώ η Accordia 86%. Όσον αφορά την συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στις εταιρείες του κλάδου στην Ελλάδα δεν ξεπερνά το 35% με μέσο όρο πενταετίας 33%.

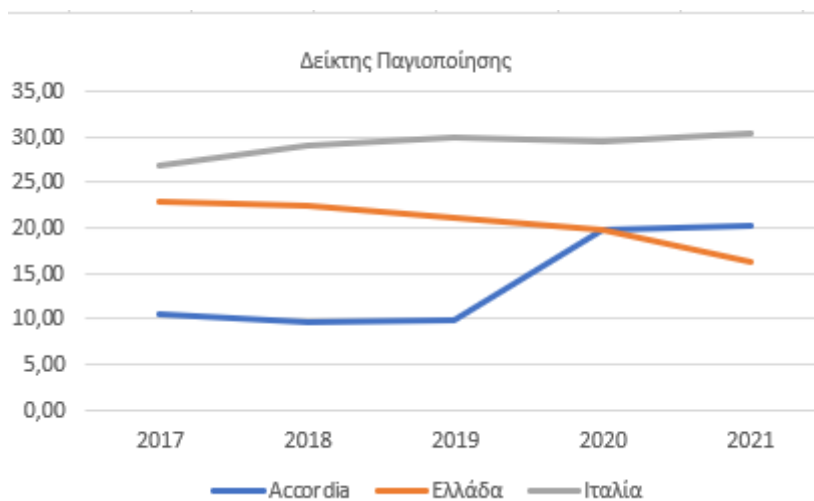
Παρατηρώντας τον δείκτη Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια είναι εμφανές η κίνησης της Accordia να μειώσει τα δεσμευμένα κεφάλαιά της αρκετά κατεβάζοντας τον δείκτη στο 2,7 σε σχέση με το 6,9 της αρχής της πενταετίας. Έτσι τείνει να πλησιάσει τα μεγέθη της Ευρώπης που έχουν μέσο όρο 2,6. Ο δείκτης στις ελληνικές εταιρείες του κλάδου είναι αρκετά μικρότερος αποκαλύπτοντας και εδώ τα θέματα χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν οι μικρού και μεσαίου μεγέθους εταιρείες στην Ελλάδα .

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας							
Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	
Ελλάδα	0.30	0.32	0.34	0.35	0.32	0.33	
Ιταλία	0.68	0.73	0.77	0.7	0.67	0.71	
Ιδίων προς ξένα κεφάλαια	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	6.90	6.20	6.50	5.80	2.70	5.62	
Ελλάδα	0.43	0.47	0.52	0.54	0.46	0.49	
Ιταλία	2.20	2.86	3.51	2.36	2.07	2.60	
Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	8.30	8.90	8.80	4.30	3.60	6.78	
Ελλάδα	1.31	1.43	1.62	1.77	1.95	1.62	
Ιταλία	2.54	2.53	2.58	2.38	2.21	2.45	
Χρηματ/μικης Μοχλευσης	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	87%	85%	86%	85%	72%	0.83	
Ελλάδα	30%	33%	34%	35%	32%	0.33	
Ιταλία	68%	74%	77%	70%	67%	0.71	
Δείκτης παραγοποίησης	2017	2018	2019	2020	2021	M.O.	
Accordia	10.43	9.66	9.80	19.73	20.15	13.95	
Ελλάδα	22.90	22.50	21.20	19.70	16.20	20.50	
Ιταλία	26.91	29.11	29.99	29.47	30.47	29.19	



Επόμενο είναι και οι δείκτες Ιδίων προς πάγια και Χρημ/κης Μόχλευσης να έχουν επηρεαστεί εξίσου από την μείωση των ιδίων κεφαλαίων της Accordia.

Τέλος στον δείκτη παγιοποίησης κυρίαρχη θέση έχει η Cavel της Ιταλίας με μέσο όρο 29,19. Αξιοσημείωτο είναι η αύξηση των παγίων της Accordia τα τελευταία τρία χρόνια όπου φαίνεται να έχει ενισχύσει το δείκτη της 93% από 10,43 το 2017 σε 20,15 το 2021.



Συμπεράσματα

Τόσο η ελληνική όσο και η παγκόσμια οικονομία εξακολουθούν να είναι αντιμέτωπες με τις επιπτώσεις της πανδημίας COVID-19. Επιπρόσθετα, τόσο οι πληθωριστικές πιέσεις όσο και οι εξελίξεις στην Ουκρανία επηρεάζουν την αναμενόμενη οικονομική δραστηριότητα. Για το 2021 το ΑΕΠ της Ελλάδος σημείωσε άνοδο 8,3%, εξέλιξη που στηρίχτηκε στη ζήτηση που είχε συσσωρευθεί λόγω της αναβολής δαπανών κατά την πανδημία, στις επενδύσεις, στην έναρξη υλοποίησης των έργων του Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, και στη δυναμική ανάκαμψη των τουριστικών εσόδων και των εξαγωγικών αγαθών. Η εκτίμηση της ΕΕ για το 2023 προβλέπει περαιτέρω άνοδο ενώ ο πόλεμος στην Ουκρανία και οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται να περιορίσουν τον ρυθμό ανάπτυξης. Οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται να υποχωρήσουν, με την προοπτική ότι ο πόλεμος στην Ουκρανία θα τερματιστεί σύντομα. Συγκεκριμένα, οι εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για τον πληθωρισμό είναι ότι το 2023 θα πέσει στο 2,1% και το 2024 στο 1,9% (www.cnn.gr).

Η σταδιακή εξάλειψη των επιπτώσεων του κορωνοϊού, η λήξη της πολεμικής σύρραξης στην Ουκρανία, η εξομάλυνση των τιμών ενέργειας και η επιβεβαίωση των προβλέψεων ότι οι πληθωριστικές πιέσεις είναι βραχυπρόθεσμες, θα επιτρέψουν την ταχεία επιστροφή στην κανονικότητα και την διάθεση ανάληψης ρίσκου διαμορφώνοντας θετική προοπτική και για την ενίσχυση του κλίματος στις εγχώριες επιχειρήσεις.

Με την παρούσα διπλωματική εξετάστηκε σε βάθος η δυναμική της εταιρείας Accordia σε σχέση πάντα με τον κλάδο κατασκευής Ηλεκτρολογικού υλικού στην Ελλάδα αλλά και σε σχέση με αντίστοιχη Ιταλική εταιρεία ηγέτη στην ευρωπαϊκή βιομηχανία τηλεπικοινωνιακών καλωδίων.

Γνωρίζοντας τους περιορισμούς της παρούσας διπλωματικής, ήτοι ότι οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν μόνο χρηματοοικονομικές πληροφορίες προηγούμενων ετών, χωρίς να λαμβάνουν υπόψη στοιχεία αγοράς και κλάδου, διασπορά πελατολογίου, επιχειρηματικό περιβάλλον και ανταγωνισμό, η μελέτη προσπάθησε να προσεγγίσει σφαιρικά τον κλάδο κατασκευής τηλεπικοινωνιακών καλωδίων αναλύοντας την εγχώρια αλλά και ευρωπαϊκή αγορά. Επίσης, εξετάστηκαν προοπτικές εξέλιξης του κλάδου και κίνδυνοι, τονίστηκαν αδυναμίες και διαφορές τις χώρας μας σε σχέση με την Ευρώπη.

Αναπτύχθηκε πολύπλευρη και μεθοδική έρευνα, τόσο σε στοιχεία επικαιρότητας, όσο και σε δεδομένα συγκεκριμένων ερευνών για την αγορά του ηλεκτρολογικού υλικού στην Ελλάδα και αντίστοιχα της Ευρώπη. Βάσει πάντα σχετικής βιβλιογραφίας, και λαμβάνοντας υπόψη τους περιορισμούς που αναφέρθηκαν έχει αποτυπωθεί μια –όσο το δυνατόν πιο ολοκληρωμένη αναφορά για την εταιρεία Accorida και την δυναμική της.

Συμπερασματικά, η Ιταλική εταιρεία Cavel αντικατοπτρίζεται στα οικονομικά της μεγέθη η εμπειρία και η τεχνογνωσία της, παρουσιάζει μια σταθερή πορεία στον χρόνο. Τα επι χρόνια μειωμένα κέρδη όμως προμηνύουν μία δυσκαμψία στους ασταθής καιρούς που ζούμε και δυσκολία στην περαιτέρω χρηματοδότηση που πιθανόν θα χρειαστεί η εταιρεία. Από την άλλη πλευρά, η άρτια οργάνωση της εταιρείας Accordia, με συνεχείς επενδύσεις σε σύγχρονο εξοπλισμό και αυτοματοποιημένες διαδικασίες παραγωγής, ακόμα και σε οικονομικές περιόδους ιδιαίτερα κρίσιμες και ασταθείς όπως οι τρέχουσες, η έλλειψη δανειακών υποχρεώσεων, η αναγνώριση της αξιοπιστίας της από την ελληνική αγορά καθώς και η ρευστότητα που διαθέτει, αποτελούν τα εχέγγυα για τη μακροχρόνια επιβίωση με σημαντικά οφέλη για τους μετόχους, τους εργαζόμενους αλλά και την κοινωνία γενικότερα.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

- Αθανασοπούλου, Κ., Γεωργοπούλου Α., Μπέλλα, Α. (2008) *Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα διοίκησης επιχειρήσεων.
- Αποστόλου, Α. (2015). *Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων* [Προπτυχιακό εγχειρίδιο]. Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.
- Αρτίκης (2013), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων*, Φαίδιμος, σελ. 240
- Γκίκας Χ., (2002) *Η Ανάλυση και η χρήση των Οικονομικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις Μπένου
- Γκίκα, Α. Παπαδάκη, Γ. Σιουγλέ (2010), *Ανάλυση & αποτίμηση επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Μπένου, Α' Έκδοση, σελ. 61, 912
- Γλεζάκος Μιχ., (2004). *Εισαγωγή στην ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των επιχειρήσεων*, [Προπτυχιακό εγχειρίδιο]. Πανεπ. Πειραιώς :Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης
- Καραγιώργος Θ, (2002) *Εισαγωγή στη Λογιστική*, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο
- Κιόχος Π, Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ. (2002) *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική*, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα
- Κορρές & Δρακόπουλος, (1999), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Διοίκηση Παραγωγής*, Ελλην.
- Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2002). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Τεύχος Β*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαζαρίδης- Παπαδόπουλος
- Μπάλλας, Δ. Χέβας 2016, *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, Δ' Έκδοση
- (Μπατσινίλας και Πατατούκας (2020), *Σύγχρονη Ανάλυση & Διερεύνηση Των Οικονομικών καταστάσεων*, Σταμούλης.
- Νιάρχος, Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.
- Νιάρχος, Ν., Αλεξάκης, Χ., Ηρειώτης, Ν. (2004), *Ασκήσεις χρηματοοικονομικής λογιστικής και ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Κριτική
- Σουμπενιώτης Δ. και Ταμπακούδης Ι.,(2021), *Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις*, Νάματα.

Ξενογλώσση

- Berk, J., DeMarzo, P., Harford, J., Ford, G., Mollica, V., & Finch, N. (2013). *Fundamentals of corporate finance*. Pearson Higher Education AU.
- Bitter, M. E. (2003). Roger H. Hermanson, James Don Edwards, Don Herrmann, Keith F. Sellers, Wayne B. Thomas, and T. Sterling Wetzel, Financial Accounting: A Business Perspective. *Issues in Accounting Education*, 18(4), 468-469
- Bragg, S. M. (2012). *Business ratios and formulas: a comprehensive guide* (Vol. 577). John Wiley & Sons.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management, concise Edition*. Cengage Learning.
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2022). *Financial statement analysis: a practitioner's guide*. John Wiley & Sons.
- Hasanaj, P., & Kuqi, B. (2019). Analysis of financial statements. *Humanities and Social Science Research*, 2(2), p17-p17.
- James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation*, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 286 285, 53, 399
- Needles, B. E., Powers, M., & Crosson, S. V. (2013). *Principles of accounting*. Cengage Learning.
- Tulsian, P. C. (2002). *Financial Accounting*. Pearson Education India.
- Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Kimmel, P. D. (2002). *Financial accounting*. Wiley.
- Wild, J. J., & Subramanyam, K. R. (2009). *Financial Statement Analysis*. The USA.

Άρθρα Ιστοσελίδες :

Abdul Aziz A. Abdul RAHMAN,(2017) "The Relationship between Solvency Ratios and Profitability Ratios: Analytical Study in Food Industrial Companies listed in Amman Bursa", *International Journal of Economics and Financial Issues*
Available: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/365613>

Dennis Caplan, Saurav K. Dutta , "Managing the risk of misleading financial metrics in annual reports: A first step towards providing assurance over management's discussion" University at Albany (State University of New York), 1400 Washington Ave., Albany, NY 12222, United States

Available: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1016/j.acclit.2016.05.001/full/html>

Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy, T. Husain
University of Persada Indonesia Y.A.I

Available: <https://riiopenjournals.com/index.php/finance-economics-review/article/view/102>

GMI Europe Wire and Global Market

Available: <https://www.gminsights.com/industry-analysis/europe-wire-and-cable-market>

Indexbox, “Italy - Insulated Wire and Cable - Market Analysis, Forecast, Size, Trends and Insights Update: COVID-19 Impact”

Available: <https://www.indexbox.io/store/italy-insulated-wire-and-cable-market-report-analysis-and-forecast-to-2020/>

Timothy Owens, “Annual growth rate in cables and wires industry production in Italy 2017-2021” 5 Jan.2023

Available: <https://www.statista.com/statistics/1042883/annual-growth-rate-in-cables-and-wires-manufacturing-industry-production-in-italy>

Μπότα Ελ. «Νέο σκηνικό και ισορροπίες στον κλάδο των κατασκευών»
Capital, Σεπτ. 2022

Διαθέσιμο: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3661498/neo-skiniko-kai-isorropies-ston-klado-ton-kataskeuon>

Accordia AE: www.accordia.gr

Cavel Srl: www.cavel.it

Cerved : www.cerved.com

CNN: www.cnn.gr