



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΑΤΡΩΝ**
UNIVERSITY OF PATRAS

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)

**ΘΕΜΑ: ΑΝΑΛΥΣΗ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ FOLLIE FOLLI**

Φραντζέσκα Μπαλόπητα

Επιβλέπων καθηγητής: κ. Σμαράϊδος Βασίλειος

Μεσολόγγι [13 Ιανουαρίου 2020]

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω αρχικά τους καθηγητές μου, κύριο Βασίλη Σμαράϊδο και τον κυριο Γεώργιο Πέππα ως αρχικό επιβλέποντα που με βοήθησε και με καθοδήγησε με σωστό τρόπο να πραγματοποιήσω την πτυχιακή μου εργασία . Στη συνέχεια θα ήθελα να ευχαριστήσω τους υπόλοιπους καθηγητές που είχα αυτά τα τέσσερα χρόνια για όλες τις γνώσεις και τα εφόδια που έλαβα μέσα από τις διαλέξεις που πραγματοποιήθηκαν , καθώς αποτελούν τροχοπέδη για την μετέπειτα πορεία που θα ακολουθήσω . Τέλος , θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την οικογένεια μου που με στήριξε σε όλο αυτό αυτά τα τέσσερα χρόνια .

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η πτυχιακή εργασία που παρουσιάζεται παρακάτω έχει να κάνει με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας Follie Follie. Πιο συγκεκριμένα, θα δούμε την πορεία της εταιρίας από την ανάλυση των αριθμοδεικτών της μέσα σε μια συγκεκριμένη σειρά ετών.

Αρχικά, στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια εισαγωγή στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς και στις μεθόδους ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφεται μία ολοκληρωμένη εικόνα της εταιρίας για το τι εταιρία είναι και τι προϊόντα έχει.

Στη συνέχεια, στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρονται ορισμένοι σημαντικοί αριθμοδείκτες καθώς και μια σύντομη διατύπωση αυτών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θα δούμε δείκτες μέσα από την εταιρία σε πινακάκια καθώς και σχεδιαγράμματα από το 2012 έως το 2017 και σύντομη περιγραφή αυτών.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο θα δούμε τη βιβλιογραφία που χρησιμοποιήθηκε κατά τη διάρκεια της εργασίας καθώς και ορισμένα παραρτήματα της εταιρίας και παρατηρήσεις.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ

Ανάλυση, χρηματοοικονομικές καταστάσεις, πορεία της εταιρίας, μέθοδοι ανάλυσης, εικόνα εταιρίας, προϊόντα, αριθμοδείκτες

ABSTRACT

The thesis presents the financial course of Follie Folli S.A is relates to the analysis of financial statements of Follie Folli. More specifically, we will look at the progress of the company from the analysis of financial ratios in specific years.

In the first chapter, I refer to the financial statements and the methods of analyzing the financial statements.

In the second chapter, I refer to the company profile, different things about it and products.

In the third chapter, I refer to the financial ratios which are very necessary to know.

In the fourth chapter, I refer to the company's financial ratios and there are table ratios and different blueprints.

In the end, the fifth chapter shows the literature and some observations.

KEYWORDS

Analysis, Financial Statements, Company course, Analysis Method, Profile Company, Products, Financial Ratios

Πίνακας περιεχομένων

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ABSTRACT	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8
1.1 ΓΕΝΙΚΑ	8
1.2 ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9
1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	10
1.3.1 Μέθοδος των Διαστρωματικών Συγκρίσεων (κάθετη ανάλυση ή κατάσταση κοινού μεγέθους)	10
1.3.2 Συγκριτική μέθοδος (οριζόντια ανάλυση ή δυναμική οριζόντια ανάλυση)	11
1.3.3 Συγκριτικοί ή ποσοτικοί αριθμοδείκτες	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	13
2. ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FOLLI FOLLIE AEBE	14
2.1 ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FOLLI FOLLIE AEBE	14
2.2 Ιστορική αναδρομή της εταιρίας	15
2.3 Προϊόντα της εταιρίας	18
2.4 Πορεία μετοχής της εταιρίας	19
2.5 Εταιρική Διακυβέρνηση	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ	23
3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	23

3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	23
3.1.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας	24
3.1.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)	24
3.1.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας	25
3.1.4 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας	25
3.1.5 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος	26
3.1.6 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)	27
3.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	28
3.2.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων	28
3.2.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	30
3.2.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθειών	31
3.2.4 Λειτουργικός και Εμπορικός Κύκλος	33
3.2.5 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης ή διαχείριση κεφαλαίου κίνησης	34
3.2.6 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας λειτουργικού κεφαλαίου κίνησης	35
3.2.7 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	36
3.2.8 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού	37
3.2.9 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού	37
3.2.10 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ίδιων κεφαλαίων	38
3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	38
3.3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων	39
3.3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρού ενεργητικού	40
3.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρού περιθωρίου κέρδους	40
3.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας μεικτού περιθωρίου κέρδους	41
3.3.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας λειτουργικού περιθωρίου κέρδους	42
3.3.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων	43
3.4 Αριθμοδείκτες Χειραγώγησης (Beneish M-Score)	44
3.4.1 Ανάλυση Μεταβλητών Χειραγώγησης	45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	51
4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ FOLLI FOLLIE	51
4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	51
4.1.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί	52
4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	55
4.2.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί	56
4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	58
4.3.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί	59
4.4 Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικοί	60
4.4.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί	61
4.5 Αριθμοδείκτης Χειραγώγησης	63
4.5.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί	63

5.ΠΕΜΠΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	67
5.1 Γενικά συμπεράσματα και παρατηρήσεις	68
5.2 Βιβλιογραφία	69
5.3 Παραρτήματα	70

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1 ΓΕΝΙΚΑ

Στη βιβλιογραφία αναφέρονται δύο διαφορετικές απόψεις σχετικά με την κατηγορία επιστημών που εντάσσεται η Λογιστική. Οι δύο αυτές κατηγορίες είναι α) διοικητικές επιστήμες και β) κοινωνικές επιστήμες. Τα τελευταία χρόνια εντάσσεται στις κοινωνικές επιστήμες όμως είναι εξίσου διαδεδομένη και η άποψη ότι ανήκει στις διοικητικές επιστήμες.

Η λογιστική χωρίζεται σε δύο πολύ σημαντικούς κλάδους οι οποίοι είναι α) Χρηματοοικονομική Λογιστική και β) Διοικητική Λογιστική. Εμείς παρακάτω θα ασχοληθούμε κυρίως με τη Χρηματοοικονομική Λογιστική.

Η Χρηματοοικονομική Λογιστική ασχολείται κυρίως με τις επιχειρήσεις χωρίς όμως αυτό να αναιρεί όλες τις υπόλοιπες οικονομικές μονάδες. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η ανάπτυξη λογιστικών αρχών, μεθόδων και διαδικασιών που εφαρμόζονται στη Χρηματοοικονομική Λογιστική έχουν στηριχθεί σε αυτήν την κατηγορία των οικονομικών μονάδων.

Ο ορισμός της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής έχει ως εξής: Είναι η λογιστική που ασχολείται με τον εντοπισμό, την καταχώρηση, την επεξεργασία και τη μέτρηση των οικονομικών γεγονότων μιας επιχείρησης. Επιπλέον δύναται η δυνατότητα σύνταξης και παρουσίασης μιας ειδικής έκθεσης με σκοπό οι ενδιαφερόμενοι να λαμβάνουν κατά το δυνατόν ορθολογικές οικονομικές αποφάσεις. Οι εκθέσεις αυτές πρέπει απαραίτητα να είναι αξιόπιστες για τη σωστή λειτουργία μιας επιχείρησης καθώς και την ορθή ενημέρωση των μελών οι οποίοι ενδιαφέρονται για το αποτέλεσμα είτε άμεσα είτε έμμεσα.

Άμεσα ενδιαφερόμενους αποτελούν οι μέτοχοι και οι πιστωτές, ενώ έμμεσα ενδιαφερόμενους αποτελούν οι πελάτες και οι δημόσιες υπηρεσίες.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται ετησίως είναι:

→ Ισολογισμός

- ➔ Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- ➔ Προσάρτημα
- ➔ Πίνακας Διάθεσης αποτελεσμάτων

1.2 ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι στόχοι της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αφορούν κυρίως τον εντοπισμό οποιασδήποτε απειλής εις βάρος της επιχείρησης. Επομένως οποιαδήποτε στοιχεία συλλεχθούν από τους αρμόδιους, θα πρέπει να είναι αξιόπιστα για την ορθή αξιολόγηση τους.

Οι κύριοι στόχοι της ανάλυσης μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρεις ουσιαστικές κατηγορίες. Αυτές είναι :

1. Η οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής οντότητας στο παρελθόν
2. Η παρούσα οικονομική της κατάσταση και
3. Η μελλοντική της πορεία σχετικά με τη διατήρηση της ισορροπίας της οικονομικής της κατάστασης μελλοντικά ,αποκλείοντας όσο το δυνατόν σημαντική πτώση. Αυτό επιτυγχάνεται με την μέθοδο της πρόβλεψης .

Πιο συγκεκριμένα οι παραπάνω κατηγορίες σχετίζονται με τέσσερις αρκετά σημαντικούς παράγοντες οι οποίοι αποτελούν τροχοπέδη στη πορεία μιας επιχείρησης ή εταιρίας αν δεν λειτουργήσουν με ορθότητα. Επομένως αυτοί οι παράγοντες είναι η ρευστότητα, η σταθερότητα, η αποδοτικότητα καθώς και η δυνατότητα ανάπτυξης.

Σχετικά με τη Ρευστότητα , αν οποιαδήποτε επιχείρηση ή εταιρία δεν έχει τη δυνατότητα να ικανοποιήσει τις διάφορες υποχρεώσεις που μπορεί να έχει με αποτέλεσμα αυτές να γίνονται ληξιπρόθεσμες ,τότε σημαίνει έλλειψη ρευστότητας. Σε περίπτωση μη προσδιορισμού του προβλήματος αυτού σε κοντινό χρονικό διάστημα , αναγνωρίζεται ως απειλή προς την οικονομική οντότητα .

Η σταθερότητα αφορά το κεφάλαιο μιας οικονομικής οντότητας και κατά πόσο αυτή μπορεί να ανταπεξέλθει σε υποχρεώσεις όπως τόκους και χρεολύσια πάνω στο ύψος των δανείων που παίρνει καθώς και τις υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή του μερίσματος ως προς τους μετόχους.Όσον αφορά την αποδοτικότητα , αυτό που μπορεί να επισημανθεί είναι ότι η αποδοτικότητα σχετίζεται άμεσα με το κεφάλαιο κίνησης και την κερδοφορία που πραγματοποιεί μια επιχείρηση.

Τέλος , η δυνατότητα ανάπτυξης αποτελεί εξίσου σημαντικό παράγοντα στη λειτουργία μιας οικονομικής οντότητας καθώς φέρει ως αποτέλεσμα την κερδοφορία της και αυξάνει τον ανταγωνισμό της. Η επέκταση της σε νέες αγορές , τόσο ο

βαθμός ανάπτυξης στις ήδη υπάρχουσες αγορές όσο και ο αυξανόμενος βαθμός στα κέρδη ανά μετοχή αποτελούν την αποφυγή αβεβαιότητας σε μια επιχείρησης.

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις βοηθούν στην εξιχνίαση απειλών και κινδύνων μιας οντότητας σε γρήγορο χρονικό διάστημα αρκεί τα στοιχεία που θα συλλεχθούν να είναι αξιόπιστα.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Μία επιχείρηση είναι αρκετά σημαντικό να γνωρίζει ορισμένα στοιχεία και πληροφορίες που θα την ωφελήσουν να ακολουθήσει μια σταθερή και στη συνέχεια ανοδική πορεία. Με τη βοήθεια των μεθόδων ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δίνεται άμεσα η δυνατότητα αυτή σε μια οντότητα να επιτυγχάνει τους στόχους της και να συνθέσει τα στοιχεία της.

Οι μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων κατατάσσονται σε τρεις κατηγορίες, οι οποίες θα αναλυθούν παρακάτω και αυτές ονομαστικά είναι:

- κάθετη ανάλυση ή κατάσταση κοινού μεγέθους
- οριζόντια ανάλυση ή συγκριτική μέθοδος
- μέθοδος των αριθμοδεικτών (συγκριτικοί και ποσοτικοί αριθμοδείκτες)

1.3.1 Μέθοδος των Διαστρωματικών Συγκρίσεων (κάθετη ανάλυση ή κατάσταση κοινού μεγέθους)

Με τη μέθοδο της κάθετης ανάλυσης ή κατάστασης κοινού μεγέθους δίνεται η δυνατότητα σύγκρισης στοιχείων ή δεδομένων μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων ή εταιριών. Η σύγκριση αυτή γίνεται με βάση τον ισολογισμό καθώς και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της κάθε επιχείρησης είτε εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, στην κάθετη ανάλυση υπάρχουν κάποια ουσιώδη στοιχεία τα οποία αποτελούν την αξία βάσης και όλα τα άλλα στοιχεία των Χρηματοοικονομικών καταστάσεων συγκρίνονται με αυτά. Τα στοιχεία που αποτελούν την αξία βάσης αφορούν τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης αφού σύμφωνα με αυτά γίνεται η σύγκριση. Στον ισολογισμό είναι τα σύνολα του ενεργητικού και του παθητικού, ενώ στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι οι πωλήσεις.

Εκτός από κάθετη ανάλυση αναφέρεται στη βιβλιογραφία και ως κατάσταση κοινού μεγέθους. Αυτό συμβαίνει καθώς το ποσοστό επί τοις εκατό (100%) είναι κοινό για όλους τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης.

Επομένως καταστάσεις κοινού μεγέθους είναι οι καταστάσεις που εμφανίζουν τα δεδομένα μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό.

Ως μέθοδος ανάλυσης, αποτελεί σημαντικό εργαλείο διερεύνησης και συλλογής πληροφοριών για τα ενδιαφερόμενα μέλη. Σύμφωνα με τον τρόπο σύγκρισης των δεδομένων και στοιχείων μεταξύ δύο οντοτήτων, δεν λαμβάνεται υπ' όψιν το μέγεθος των οντοτήτων που θα γίνει η σύγκριση.

Μία εταιρία μπορεί να συγκρίνει τα ποσοστά των στοιχείων της με τα ποσοστά του μέσου όρου των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Το γεγονός αυτό αποτελεί ουσιαστικό πλεονέκτημα της κάθετης ανάλυσης.

Ο υπολογισμός της κάθετης ανάλυσης για την εύρεση ποσοστών γίνεται ως εξής:

- ➔ Στον ισολογισμό: τα στοιχεία του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και το πηλίκο επί τοις εκατό.
- ➔ Στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης: οι πωλήσεις που είναι η αξία βάσης είναι πάντα 100% καθώς όλα τα υπόλοιπα στοιχεία διαιρούνται με τις πωλήσεις. Το πηλίκο επί τοις εκατό.

1.3.2 Συγκριτική μέθοδος (οριζόντια ανάλυση ή δυναμική οριζόντια ανάλυση)

Η οριζόντια ανάλυση ή αλλιώς δυναμική ανάλυση δίνει τη δυνατότητα σύγκρισης λογαριασμών μέσα σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα τριών με πέντε ετών. Πρόκειται λοιπόν για μια σύγκριση κατά την οποία τα στοιχεία που συγκρίνονται αποκτούν ιδιαίτερη σημασία όταν συγκρίνονται με αυτά των παλαιότερων χρήσεων. Με αυτόν τον τρόπο γίνονται πιο ξεκάθαρες οι ενδείξεις σχετικά με τις μεταβολές των στοιχείων που επηρεάζουν τις Χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενός οργανισμού.

Η απεικόνιση των στοιχείων αυτών γίνεται σε νομισματική και ποσοστιαία βάση. Σε σπάνιες περιπτώσεις μόνο όπως είναι η έλλειψη στοιχείων, ο περιορισμένος χρόνος κ.λπ. η ανάλυση πραγματοποιείται εντός τριών ετών αυστηρά.

Επιπλέον χρειάζονται αρκετά στοιχεία τα οποία βρίσκονται μέσα στο πέρασμα των ετών για τη πλήρη εικόνα της δραστηριότητας της οντότητας έτσι ώστε να μπορούν να διαπιστωθούν τυχόν αλλαγές στα διάφορα οικονομικά μεγέθη.

Ο υπολογισμός της οριζόντιας ανάλυσης έχει ως εξής:

- ➔ Στον ισολογισμό: τα στοιχεία του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και το πηλίκο επί τοις εκατό.
- ➔ Στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης: οι πωλήσεις που είναι η αξία βάσης είναι πάντα 100% καθώς όλα τα υπόλοιπα στοιχεία διαιρούνται με τις

πωλήσεις. Το πηλίκο επί τοις εκατό.

Παρατηρούμε λοιπόν ότι υπολογίζονται τα ποσοστά με τον ίδιο ακριβώς τρόπο με την κάθετη ανάλυση.

1.3.3 Συγκριτικοί ή ποσοτικοί αριθμοδείκτες

Εκτός από την οριζόντια και την κάθετη ανάλυση, σημαντικό ρόλο έχουν και οι αριθμοδείκτες. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών μία επιχείρηση λαμβάνει σημαντικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις. Επομένως οι αριθμοδείκτες λαμβάνονται ως το επίκεντρο προσοχής του αναλυτή ο οποίος είναι ο ειδικός στο να βγάλει το τελικό συμπέρασμα και τις τελικές αποφάσεις της διοίκησης μιας επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν το θεμέλιο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων όμως έχουν και ορισμένα μειονεκτήματα. Αυτά τα μειονεκτήματα σχετίζονται με την λιτότητα, δηλαδή στο τελικό αποτέλεσμα μπορεί να μην έχουν ληφθεί κάποιες μικρές λεπτομέρειες εξίσου σημαντικές όπως έλλειψη ποσοτικών και χρονικών στοιχείων, μη αξιοπιστία λογιστικών αριθμών, μη ελεγμένες καταστάσεις κλπ. Επομένως οφείλει ο αναλυτής να λαμβάνει υπ' όψιν του για τυχόν λάθη τα οποία είτε μπορεί να είναι ανθρώπινα είτε οικονομικού παράγοντα.

Αριθμοδείκτης είναι η μαθηματική σχέση μεταξύ ενός στοιχείου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως προς ένα άλλο στοιχείο .

Με τους αριθμοδείκτες είναι αρκετά εύκολο και γρήγορο να υπολογίσει κανείς την οικονομική δραστηριότητα μιας επιχείρησης. Επίσης χωρίζονται σε ορισμένες βασικές κατηγορίες οι οποίες είναι:

- 1) Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- 2) Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας
- 3) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- 4) Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας
- 5) Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Αυτές οι πέντε κατηγορίες των αριθμοδεικτών χρησιμοποιούνται πιο συχνά καθώς θεωρούνται σημαντικοί και θα αναλυθούν παρακάτω.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2. ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FOLLI FOLLIE ΑΕΒΕ

2.1 ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FOLLI FOLLIE ΑΕΒΕ

Η FOLLI FOLLIE είναι μια εταιρία η οποία δραστηριοποιείται στο χώρο της μόδας. Σχεδιάζει, κατασκευάζει και διανέμει κοσμήματα, ρολόγια και αξεσουάρ μόδας. Είναι διεθνώς αναγνωρισμένη καθώς παρέχει αρκετά σημεία πώλησης σε διάφορες χώρες.



Ιδρυτής και πρόεδρος της εταιρίας είναι ο Δημήτρης Κουτσολιούτσος .

Ο όμιλος FF GROUP κατατάσσεται στο τομέα της Χρυσοχοΐας. Ιδρύθηκε το 1982 με έδρα την πόλη της Αθήνας. Τα προϊόντα που παράγει σχετίζονται με το χώρο της μόδας όπως διάφορα κοσμήματα και αξεσουάρ . Εκτός ότι τα παράγει , τα σχεδιάζει

και τα διανέμει σε διεθνές επίπεδο. Ιδιόκτητες μάρκες του ομίλου είναι η FOLLI FOLLIE και η βραβευμένη βρετανική εταιρία κοσμημάτων LINKS OF LONDON. Επιπλέον αποτελεί κυρίαρχη θέση στη λιανική και χονδρική πώληση στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια. Μάρκες όπως Nike , Converse , Samsonite , Calvin Klein , Ted Baker και UGG Australia ανήκουν στο χαρτοφυλάκιο του Ομίλου, στον τομέα της λιανικής και χονδρικής διανομής ενδυμάτων.

Επί πρόσθετα ο όμιλος FF GROUP με την γρήγορη ανάπτυξή του έχει διευρύνει τις δραστηριότητές του στο τομέα Beauty & Cosmetics εξαιτίας της παγκόσμιας διανομής αναγνωρισμένων brands στην Ελλάδα καθώς και στο κλάδο των πολυκαταστημάτων στην ελληνική αγορά μέσω ενός δικτύου δύο καταστημάτων Factory Outlet . Παράλληλα, ο Όμιλος FF Group έχει ξεκινήσει τη στρατηγική ανάπτυξη των δικών του multi brand concept stores, Collective, Kix και Sport Loft.

2.2 Ιστορική αναδρομή της εταιρίας

Η ιστορική αναδρομή της εταιρίας κυμαίνεται μεταξύ των χρονολογικών ετών από 1982 έως το 2018 . Παρακάτω αναλύεται όλη η πορεία της εταιρίας με βάση τα έτη. Πιο συγκεκριμένα :

- 1982: Το 1982 ιδρύθηκε η εταιρία από τον κ. Δημήτρη Κουτσολιούτσο και τη σύζυγό του Καίτη.
- 1992: Το 1992 μπήκε νέο μέλος στην εταιρία ο κ. Τζώρτζης Κουτσολιούτσος υιός της οικογένειας Κουτσολιούτσου.
- 1994: Το 1994 έγινε η παρουσίαση της συλλογής γυναικείων ρολογιών Folli Follie
- 1995: Το 1995 έγινε είσοδος της Folli Follie στην Ιαπωνία.
- 1997: Το 1997 έγινε εισαγωγή της Folli Follie στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

- 1998: Το 1998 έγινε είσοδος της Folli Follie σε στρατηγικές αγορές της Ασίας.
- 1999: Το 1999 έγινε η δημιουργία των θυγατρικών Folli Follie στη Γαλλία και στο Ηνωμένο Βασίλειο.
- 2002: Το 2002 έγινε είσοδος της Folli Follie σε Ευρωπαϊκές και Ασιατικές αγορές και ανάπτυξη της ταξιδιωτικής λιανικής.
- 2005: Το 2005 έγιναν τα εγκαίνια λειτουργίας του μεγαλύτερου πολυκαταστήματος στην Ελλάδα στο κέντρο της Αθήνας με την ονομασία <<Attica>> .
- 2006: Το 2006 έγινε αύξηση της συμμετοχής στα Καταστήματα Αφορολόγητων ειδών (ΚΑΕ) από 24,61% σε 52,28% και εξαγορά της εταιρίας Links of London μέσω των καταστημάτων αφορολόγητων ειδών.
- 2007: Έγινε εξαγορά της εταιρίας Elmec Sport μέσω των ΚΑΕ.
- 2008: Το 2008 η εταιρία Folli Follie αποκτά το 100% της θυγατρικής της στην Ιαπωνία.
- 2010: Το 2010 έγινε η συγχώνευση των εταιριών Folli Follie ABEE, Καταστήματα αφορολόγητων ειδών Α.Ε και ELMEC SPORT ABETE και δημιουργία του ομίλου FF GROUP. Η Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων (LOCOG) ανακηρύσσει τη Links of London Επίσημο Σχεδιαστή της Συλλογής Κοσμημάτων των Ολυμπιακών Αγώνων ΛΟΝΔΙΝΟ 2012.
- 2011: Το 2011 ο Όμιλος Fosun International αποκτά μερίδιο 9,5% στον Όμιλο Folli Follie , μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και αυξάνει το ποσοστό του σε 13,4%.
- 2012: Ο Όμιλος αναλαμβάνει την αποκλειστική διανομή και αντιπροσώπευση των αρωμάτων της

PROCTER&GAMBLE PRESTIGE στην Ελλάδα. Ο Όμιλος ξεκίνησε τη λειτουργία του τρίτου πολυκαταστήματος <<attica>> στη Θεσσαλονίκη.

- 2013: Το 2013 πραγματοποιήθηκε πώληση των ΚΑΕ Α.Ε στην Dufry AG, ο Όμιλος FF GROUP εισέρχεται ως στρατηγικός επενδυτής στη Dufry.

- 2014: Ο όμιλος Folli Follie ανακοινώνει την ανάληψη του αποκλειστικού δικαιώματος διανομής πωλήσεων χονδρικής και λιανικής για τον οίκο Juicy Couture σε όλη την Ηπειρωτική Ευρώπη , Ηνωμένο Βασίλειο , Ιρλανδία και Κύπρο. Ανοίγει πέμπτο πολυκατάστημα <<attica>> στο κέντρο της Θεσσαλονίκης.

- 2015: Ο Όμιλος FF GROUP αναλαμβάνει την αποκλειστική εκπροσώπηση και διανομή των προϊόντων Shiseido σε Ελλάδα και Κύπρο.

- 2016: Ο Όμιλος FF GROUP αναλαμβάνει την αποκλειστική εκπροσώπηση και διανομή των προϊόντων Max Factor για την Ελλάδα.

- 2017: Ο Όμιλος FF GROUP αναλαμβάνει την αποκλειστική εκπροσώπηση και διανομή των προϊόντων της COTY.

- 2018: Ο Όμιλος FF GROUP ανακοινώνει την ίδρυση της θυγατρικής FF COSMETICS AE, που θα επικεντρώνεται αποκλειστικά στον αναπτυσσόμενο τομέα Beauty & Cosmetics. Ο όμιλος FF GROUP εισέρχεται δυναμικά στον παγκόσμιο χάρτη των αρωμάτων πολυτελείας , με το λανσάρισμα της πρώτης επώνυμης σειράς αρωμάτων Folli Follie.

2.3 Προϊόντα της εταιρίας



Η εταιρία αποτελεί πρωταρχική θέση στο χώρο της μόδας με τις πρωτοποριακές συλλογές της σε κοσμήματα και ρολόγια όσο σε τσάντες και αξεσουάρ. Τόσο η ποιότητα όσο και η τάση της μόδας όπου ανέδειξε από τις πρώτες συλλογές κοσμημάτων, έφερε την εταιρία αντιμέτωπη με την ανοδική της πορεία.

Οι συλλογές κοσμημάτων αποτελούν μία τεράστια ποικιλία διάφορων κοσμημάτων σχετικά με το στυλ και την τάση της εποχής. Όσον αφορά την ποιότητα των κοσμημάτων, τα κοσμήματα των πρώτων συλλογών ήταν φτιαγμένα από χρυσό και ασήμι 18 καρατίων και στη συνέχεια υπάρχουν ολοκληρωμένες συλλογές κοσμημάτων από ατσάλι σε επάργυρο και επίχρυσο σε συνδυασμό με διάφορα διαμάντια.

Επίσης η Folli Follie δίνει μεγάλη σημασία τόσο στα γυναικεία όσο και στα ανδρικά ρολόγια. Η τάση την οποία περνάει στο χώρο της μόδας αφορά την ενσωμάτωση των ρολογιών στην καθημερινότητα σε συνδυασμό με διάφορα αξεσουάρ ή και χωρίς. Δίνει έμφαση στο στυλ το οποίο μπορεί να αναδεικνύεται καθημερινά από τα ρολόγια είτε αυτά είναι ανδρικά είτε γυναικεία.

Στη συνέχεια, λαμβάνουν χώρα τα εντυπωσιακά αξεσουάρ και τσάντες όπου αναδεικνύουν μία ολοκληρωμένη εικόνα του γυναικείου φύλου σε συνδυασμό με τα

υπόλοιπα. Διάφορα μικρά δερμάτινα αντικείμενα, τσάντες , γυαλιά ηλίου , ζώνες και εσάρπες.

Κατά τη διάρκεια του χρόνου η εταιρία παρουσιάζει νέες συλλογές κοσμημάτων, ρολογιών και αξεσουάρ εμπνευσμένες από διάφορους παράγοντες ιδανικούς για νέες προτάσεις στο χώρο της μόδας.

2.4 Πορεία μετοχής της εταιρίας

Η πορεία μετοχής της Folli Follie ξεκίνησε στις 29 Οκτωβρίου του 1997. Αυτή ήταν η πρώτη ημερομηνία κατά την οποία άρχισε η ανάλυση των μετοχών της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Κατά τα τελευταία έτη η εταιρία χρησιμοποίησε μία εξαιρετικά αποτελεσματική μέθοδο η οποία είχε σκοπό την επίτευξη των στόχων της και έπειτα τη διεύρυνσή της διεθνώς. Πιο συγκεκριμένα, κατά ποσοστό 61% φτάνει η διασπορά των μετοχών της εταιρίας ενώ το υπόλοιπο ποσοστό 39% ανήκει στους ιδρυτές της. Αυτός ο διαχωρισμός των ποσοστών παραπέμπει σε μία ισορροπημένη κατάσταση των μετοχών η οποία φέρνει επιτυχημένες προοπτικές στην εταιρία.

Σύμφωνα με τη τακτική Γενική Συνέλευση των μετοχών πάρθηκαν σημαντικές αποφάσεις για την εταιρία. Η τακτική Γενική Συνέλευση των μετοχών

πραγματοποιήθηκε στις 26 Ιουνίου το 2015, η οποία ενέκρινε πρόγραμμα αγοράς ίδιων μετοχών διάρκειας δύο ετών με ελάχιστη τιμή πέντε ευρώ και μέγιστη τιμή πενήντα ευρώ. Σύμφωνα με το άρθρο 16 του Κ.Ν 2190/1920, η εταιρία θα μπορεί μέσα στο χρονικό διάστημα των 24^{ων} μηνών από εκείνη την ημέρα, να προβαίνει σε αγορές ίδιων μετοχών μέχρι το ένα δέκατο (1/10) του συνόλου του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Έτσι λοιπόν, στις 9 Οκτωβρίου του 2015 το σύνολο των ίδιων μετοχών ανέρχεται σε 459.900 .

Παρακάτω στο πινακάκι βλέπουμε τις χρηματιστηριακές εταιρίες από τις οποίες παρακολουθείται σήμερα η εταιρία .

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΧΩΡΕΣ
Alpha Finance	Ελλάδα
Bank of American Merrill Lynch	Ρωσία
BETA Securities	Ελλάδα
City Research	Ηνωμένο Βασίλειο
Credit Suisse	Γερμανία
Euro Bank Securities	Ελλάδα
EUROXX Securities	Ελλάδα
HSCB	Τουρκία
Investment Bank of Greece	Ελλάδα
Kepler Cheuvreux	Ιταλία
NBG Securities	Ελλάδα
Piraeus Securities	Ελλάδα
Wood & Co.	Τσεχία

2.5 Εταιρική Διακυβέρνηση

Σύμφωνα με το καταστατικό της εταιρίας η επωνυμία της είναι << Follie – Folli ANΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ >> και ο διακριτικός τίτλος της είναι << FFGROUP >> .

Κύριος σκοπός της εταιρίας είναι να κατασκευάζει, να εμπορεύεται, να επεξεργάζεται, να εισάγει-εξάγει καθώς και να αντιπροσωπεύει οίκους του εξωτερικού διάφορων κοσμημάτων, ωρολογίων, οπτικών ειδών, ενδυμάτων, υποδημάτων, αξεσουάρ ενδύσεως και οτιδήποτε είδους και πάσης φύσεως.

Στις 31 Μαρτίου του 2004 έδρα της εταιρίας αποτελεί ο Δήμος Γλυφάδας . Από την πρώτη Απριλίου του 2004 όμως έδρα της ορίζεται ο Δήμος Αγίου Στεφάνου Αττικής.

Η διάρκεια της εταιρίας σύμφωνα με τις διατάξεις του Π.Δ 86/79 ορίζεται σε 100 έτη από την ίδρυση της . Με αποφάσεις των μετόχων της όμως μπορεί να παραταθεί ή να συντομευθεί η διάρκεια της εταιρίας.

Σχετικά με το μετοχικό της κεφάλαιο, στις 20 Ιουνίου του 2014 από την απόφαση που πάρθηκε από την Γενική Συνέλευση των μετόχων, το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε με κεφαλαιοποίηση μέρους του αποθεματικού της διαφοράς υπέρ το άρτιο κατά το ποσό των 50.211.157,50 Ευρώ, με αύξηση της ονομαστικής αξίας της

μετοχής κατά 0,75 Ευρώ ανά μετοχή, ενώ ταυτόχρονα αποφασίστηκε η ισόποση μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας με επιστροφή μετρητών στους μετόχους και μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής κατά ποσό 0,75 Ευρώ ανά μετοχή. Κατόπιν των ανωτέρω το μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε 20.084.463 Ευρώ και διαιρείται σε εξήντα έξι εκατομμύρια εννιακόσιες σαράντα οκτώ χιλιάδες και διακόσιες δέκα (66.948.210) κοινές μετά ψήφου ονομαστικές σε άυλη μορφή, ονομαστικής αξίας Ευρώ 0,30 της καθεμιάς και είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο. Οι τίτλοι των μετοχών της εταιρείας είναι άυλοι. Έναντι της εταιρείας θεωρείται μέτοχος ο εγγεγραμμένος στα αρχεία της Α.Ε. «Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε., εκκαθάρισης, διακανονισμού και καταχώρησης» υπό την ιδιότητά της ως διαχειριστή του ΣΑΤ ή οποιουδήποτε άλλου φορέα που θα οριστεί νομικά για το σκοπό αυτό σύμφωνα με τις ισχύουσες εκάστοτε σχετικές διατάξεις σύμφωνα με την παράγραφο 7 του άρθρου 8β του κωδ. Ν. 2190/1920, όπως ισχύει. Η καταχώριση των σχετικών στοιχείων στα παραπάνω αρχεία συνεπάγεται αυτοδικαίως την αποδοχή από τον μέτοχο του καταστατικού και των τυχόν τροποποιήσεων αυτού, καθώς και των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.

Όσον αφορά την αύξηση του κεφαλαίου της εταιρίας ισχύουν: 1α) Με την επιφύλαξη της παραγράφου 3 του παρόντος άρθρου ορίζεται ότι κατά τη διάρκεια πενταετίας από την έναρξη ισχύος του παρόντος ή μέσα σε πέντε (5) έτη από τη σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει το δικαίωμα με απόφασή του που λαμβάνεται με πλειοψηφία δυο τρίτων (2/3) τουλάχιστον των μελών του: αα) να αυξάνει το μετοχικό κεφάλαιο μερικά ή ολικά με την έκδοση νέων μετοχών, για ποσό που δεν μπορεί να υπερβεί το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο. ββ) να εκδίδει ομολογιακό δάνειο με την έκδοση ομολογιών μετατρέψιμων σε μετοχές. Στην περίπτωση αυτή εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 3α του κωδ. Ν. 2190/1920. β)

Οι πιο πάνω εξουσίες μπορούν να εκχωρούνται στο Διοικητικό Συμβούλιο και με απόφαση της γενικής συνέλευσης, η οποία υπόκειται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του κωδ. Ν. 2190/1920. Στην περίπτωση αυτή, το μετοχικό κεφάλαιο μπορεί να αυξάνεται, και το ομολογιακό δάνειο μπορεί αντίστοιχα να εκδίδεται, μέχρι το ποσό του κεφαλαίου που είναι καταβεβλημένο κατά την ημερομηνία που χορηγήθηκε στο Διοικητικό Συμβούλιο η εν λόγω εξουσία.

2. Οι πιο πάνω εξουσίες του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να ανανεώνονται από τη Γενική Συνέλευση για χρονικό διάστημα που δεν υπερβαίνει την πενταετία για κάθε ανανέωση και η ισχύς τους αρχίζει μετά τη λήξη της κάθε πενταετίας. Η απόφαση αυτή της γενικής συνέλευσης υπόκειται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του κωδ. Ν. 2190/1920.

3. Εάν τα αποθεματικά της εταιρείας υπερβαίνουν το ένα τέταρτο (1/4) του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, τότε απαιτείται πάντα απόφαση της γενικής συνέλευσης λαμβανόμενη σύμφωνα με τις διατάξεις των παραγράφων 3 και 4 του

άρθρου 29 και την παράγραφο 2 του άρθρου 31 του κωδ. Ν. 2190/1920, όπως ισχύει και ανάλογη τροποποίηση του άρθρου 5 του παρόντος.

4. Η Γενική Συνέλευση που αποφασίζει αύξηση κεφαλαίου σύμφωνα με τις παραγράφους 3 και 4 του άρθρου 29 και την παράγραφο 2 του άρθρου 31 του κωδ. Ν. 2190/1920 όπως ισχύει, μπορεί να εξουσιοδοτεί το Διοικητικό Συμβούλιο να αποφασίσει αυτό για την τιμή διάθεσης των νέων μετοχών ή και για το επιτόκιο και τον τρόπο προσδιορισμού του, σε περίπτωση έκδοσης μετοχών με δικαίωμα απόληψης τόκου, εντός χρονικού διαστήματος που ορίζει η Γενική Συνέλευση και το οποίο δεν μπορεί να υπερβεί το ένα (1) έτος. Στην περίπτωση αυτή, η προθεσμία καταβολής του κεφαλαίου κατά το άρθρο 11 του κωδ. Ν. 2190/1920 όπως ισχύει, αρχίζει από τη λήψη της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου, με την οποία καθορίζεται η τιμή διάθεσης των μετοχών ή και το επιτόκιο ή ο τρόπος προσδιορισμού του, κατά περίπτωση.

5. Οι αυξήσεις του κεφαλαίου, που αποφασίζονται σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του παρόντος άρθρου, δεν αποτελούν τροποποίηση του καταστατικού.

6. Σε κάθε περίπτωση αύξησεως του μετοχικού κεφαλαίου, που δε γίνεται με εισφορά σε είδος ή έκδοσης ομολογιών με δικαίωμα μετατροπής τους σε μετοχές, παρέχεται δικαίωμα προτίμησης σε ολόκληρο το νέο κεφάλαιο ή το ομολογιακό δάνειο υπέρ των κατά την εποχή της έκδοσης μετόχων, ανάλογα με τη συμμετοχή τους στο υφιστάμενο μετοχικό κεφάλαιο, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 13 παρ. 7 του κωδ. Ν. 2190/1920.

7. Σε κάθε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου το Διοικητικό Συμβούλιο υποχρεούται να συνέλθει σε συνεδρίαση για την πιστοποίηση καταβολής ή μη του ποσού της αύξησης εντός προθεσμίας ενός (1) μηνός από την ορισθείσα προθεσμία

καταβολής του ποσού της αύξησης, όπως αναλυτικά ορίζεται στις παρ. 2, 3, 4 και 5 του άρθρου 11 του κωδ. Ν. 2190/1920, όπως ισχύει.

Μέσα σε προθεσμία είκοσι (20) ημερών από τη λήξη της παραπάνω προθεσμίας η Εταιρεία υποχρεούται να υποβάλει στην αρμόδια Αρχή αντίγραφο του σχετικού πρακτικού συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου.

Όσον αφορά το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας αποτελείται από επτά έως 13 άτομα και εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας με απόλυτη πλειοψηφία για πενταετή θητεία, που παρατείνεται μέχρι την αμέσως επόμενη τακτική Γενική Συνέλευση μετά τη λήξη της θητείας τους και η οποία δεν μπορεί να υπερβεί την εξαετία.

Όργανα διοίκησης της εταιρείας είναι το Διοικητικό Συμβούλιο και ο διευθύνων σύμβουλος.

Κεφάλαιο τρίτο

3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αριθμοδείκτες Ρευστότητα (Liquidity)

Ρευστότητα (Liquidity) είναι η ικανότητα μιας οικονομικής οντότητας να μπορεί να αποπληρώνει σε σύντομο χρονικό διάστημα τις βραχυπρόθεσμες και τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, χωρίς αυτό να επηρεάζει τη λειτουργία της .

- Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν μέρος του κεφαλαίου κίνησης .
- Η ανάλυση της ρευστότητας πραγματοποιείται σε βραχυχρόνιο διάστημα . Αυτό συμβαίνει διότι οι βραχυχρόνιες και κυρίως οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις θα πρέπει να εξοφλούνται σύντομα.
- Η ρευστότητα καθορίζει την οικονομική κατάσταση μιας οντότητας. Έτσι λοιπόν υπάρχουν κάποια στάδια ρευστότητας από τα οποία καθορίζεται η οικονομική λειτουργία της. Πιο συγκεκριμένα:
 - 1) Αν η ρευστότητα της οντότητας είναι υπερεπαρκής τότε το κεφάλαιο κίνησης είναι ακινητοποιημένο με αποτέλεσμα να μειώνεται η αποδοτικότητά της.
 - 2) Αν η ρευστότητα είναι άριστη, δηλαδή επαρκής τότε η οικονομική της κατάσταση είναι υγιής.
 - 3) Σε περίπτωση υποεπαρκής ρευστότητας, τότε αυτό σημαίνει δυσκολία της οντότητας να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της.
 - 4) Και τέλος, όταν η ρευστότητα είναι ανεπαρκής τότε υπάρχει μεγάλος κίνδυνος λόγω αδυναμίας της οντότητας να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της.

3.1.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης της Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio) ή αλλιώς Γενικής Ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ) καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

➤ Τύπος:

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ)}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ)}}$$

$$\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} = \text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}$$

➤ Έμμεση Ρευστότητα > 1, αυτό σημαίνει ότι υπάρχει ρευστότητα μέσα σε έναν οργανισμό.

3.1.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)

Ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας ή αλλιώς Ειδικής Ρευστότητας, μας παρέχει πιο έγκυρη ένδειξη για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με αυτόν της έμμεσης ή γενικής ρευστότητας καθώς δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα και τα προπληρωθέντα έξοδα από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Αυτό συμβαίνει διότι δεν είναι εύκολο να μετατραπούν σε μετρητά όλα τα στοιχεία του ενεργητικού, επομένως ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας είναι πιο συγκεκριμένος.

- Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης της άμεσης ρευστότητας, τόσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα που έχει η εταιρία καθώς ισχύει και το αντίστροφο. Δηλαδή όσο μικρότερος ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, τόσο μικρότερη η ρευστότητα.

• **Τύπος:**

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (ΑΡ)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υπ.} - \text{Προκαταβολές πελατών}}$$

- Ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (ΑΡ) > 1.

- ✓ Αν ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας είναι μεγαλύτερος του 1.5 τότε αυτό μας δείχνει ότι η ρευστότητα μιας εταιρίας είναι σε καλή κατάσταση
- ✓ Αν όμως ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας είναι μικρότερος της μονάδας τότε αυτό σημαίνει ότι η εταιρία δεν είναι σε θέση να ικανοποιήσει μία ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών π.χ αποπληρωμή Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

3.1.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio) αποτελεί ακόμη πιο αυστηρό μέτρο ρευστότητας σε σχέση με την έμμεση και άμεση ρευστότητα. Όμως ο δείκτης αυτός αποκτά μεγαλύτερη σημασία μόνο όταν χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τους άλλους δύο.

Αυτό που μας δείχνει ο δείκτης αυτός είναι αν μία οικονομική οντότητα έχει τη δυνατότητα να αποπληρώσει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της σύμφωνα με τα μετρητά που διαθέτει.

- **Τύπος:**

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας(TP)= $\frac{\text{Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία} + \text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υπ.} - \text{Προκαταβολές Πελατών} - \text{Έσοδα επόμενων χρήσεων}}$

- Η ταμειακή ρευστότητα (TP) θα πρέπει να είναι μεγαλύτερη ή ίση του 0.5

3.1.4 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας

Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας (Operating Cash Flow Ratio) ή αλλιώς Δυναμικός Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας, εξετάζει σε ποιο βαθμό η ταμειακή ροή από τη Λειτουργική Δραστηριότητα

της επιχείρησης στη διάρκεια της χρήσης μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τέλους χρήσης.

Στην ουσία λέγεται και αλλιώς, δεύτερος αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας .

Μία δεύτερη εκδοχή του δείκτη ταμειακής ροής λειτουργικής δραστηριότητας είναι ότι μας δείχνει σε ποιο βαθμό η ταμειακή ροή της λειτουργικής δραστηριότητας μπορεί να αποπληρώνει το Μέσο Όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που υπάρχουν στη διάρκεια της χρήσης .

Δηλαδή μας δείχνει τη δυνατότητα μιας οικονομικής οντότητας να δημιουργεί ταμειακές εισροές από τη λειτουργία της για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της .

Ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της υπολογίζεται αθροίζοντας το τελικό και το αρχικό υπόλοιπο και στη συνέχεια το διαιρούμε δια του δύο.

- **Τύπος :**

$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή από Λειτουργική Δραστηριότητα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές Πελατών - Έσοδα Επόμενων Χρήσεων}}$

3.1.5 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος έχει την ικανότητα να μετρά σε ημέρες το χρονικό διάστημα που μπορεί ένας οργανισμός να ανταπεξέλθει στα ημερήσια λειτουργικά της έξοδα με τα ταμειακά διαθέσιμα της συν αυτά από τη ρευστοποίηση των λοιπών χρηματοοικονομικών στοιχείων όπως χρεόγραφα , καθώς και την είσπραξη των απαιτήσεων της χωρίς να προσφύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της . Επομένως ο δείκτης αυτός δεν εστιάζει στο βαθμό κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού όπως συμβαίνει με τους παραπάνω αριθμοδείκτες .

Τύπος :

$\text{Αμυντικό Διάστημα (ΑΔ)} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$

$$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \frac{\text{Ετήσια Έξοδα από ΚΑΧ}}{365 \text{ ημέρες}}$$

$$\text{Ετήσια Έξοδα από ΚΑΧ} = \text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας} + \text{Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα} - \text{Αποσβέσεις}$$

3.1.6 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)

Κεφάλαιο Κίνησης ορίζεται η θετική διαφορά ανάμεσα στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ) και τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ) .

Τύπος :

$$\text{Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ)} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ)}$$

Όπου το Κεφάλαιο Κίνησης > 0 .

- Όταν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ) είναι μεγαλύτερο από τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ) , αυτό σημαίνει ότι η οικονομική οντότητα διαθέτει Κεφάλαιο Κίνησης .
- Όσο μεγαλύτερο είναι το Κεφάλαιο Κίνησης , τόσο μεγαλύτερη είναι και η ρευστότητα ενός οικονομικού οργανισμού , ενώ όσο μικρότερο είναι το Κεφάλαιο Κίνησης τόσο μικρότερη είναι και η ρευστότητα . Επομένως κάθε διακύμανση του Κεφάλαιο Κίνησης είτε είναι θετική είτε είναι αρνητική επηρεάζει ανάλογα και τη ρευστότητα μιας οντότητας .
- Στην ουσία το Κεφάλαιο Κίνησης μας δείχνει την ύπαρξη ρευστότητας μέσα στην εταιρία . Δηλαδή μας δείχνει κατά πόσο τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού , τα οποία είναι είτε ρευστά διαθέσιμα είτε ρευστοποιήσιμα εντός της λογιστικής χρήσης , μπορούν να

καλύψουν τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις όπου είναι πληρωτέες μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα .

3.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Ανακύκλωσης (turnover ratios) χρησιμοποιούνται με σκοπό να ξεπεραστούν εγγενείς περιορισμοί κατά τη διάρκεια της ανάλυσης της ρευστότητας μέσα σε μια οικονομική οντότητα .

Η κυκλοφοριακή Ταχύτητα μας δείχνει το πόσες φορές το χρόνο ανακυκλώνεται ή μετατρέπεται ένα στοιχείο του κεφαλαίου κίνησης σε κάποιο άλλο . Όσο πιο γρήγορα πραγματοποιηθεί αυτή η ανακύκλωση ή η μετατροπή του στοιχείου αυτού τόσο το καλύτερο θα είναι για τη ρευστότητα του οργανισμού .

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία , οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios) θεωρούνται δυναμικοί αριθμοδείκτες . Αυτό συμβαίνει γιατί δείχνουν κίνηση στο χρόνο , επομένως σύμφωνα με αυτό το σκεπτικό θεωρούνται έτσι.

Το γεγονός ότι δείχνουν σε σύντομο χρονικό διάστημα τη χρονική διάρκεια ζωής των διάφορων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού μέσω της γρήγορης λειτουργίας ανακύκλωσης , είναι μια σημαντική ένδειξη για την εντατική καθώς και αποτελεσματική εκμετάλλευση τους από μια οικονομική οντότητα . Επομένως επηρεάζουν θετικά τη λειτουργία της.

3.2.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο τα αποθέματα της εταιρίας ανανεώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις της κατά τη διάρκεια της χρήσης . Αλλιώς σε δεύτερη εκδοχή μπορούμε να πούμε ότι μας δείχνει πόσες φορές επαναλήφθηκε ο οικονομικός κύκλος για τις μεταποιητικές ή εμπορικές οντότητες .

Μια υψηλή Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων απεικονίζει την ικανότητα της εταιρίας να πωλεί και στη συνέχεια να ρευστοποιεί τα αποθέματα της . Αυτό με λίγα μας δείχνει την εντατική εκμετάλλευση των

αποθεμάτων η οποία οδηγεί τόσο σε αύξηση των πωλήσεων όσο και σε αύξηση των κερδών υπό την ουσιαστική προϋπόθεση ότι τα αποθέματα δεν πωλούνται σε τιμές κάτω του κόστους .

Όσο πιο χαμηλός είναι ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων , τόσο τα σταθερά έξοδα ενός οργανισμού χωρίζονται σε περισσότερες μονάδες προϊόντων.

Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του κατά μονάδα κόστους , επομένως η λειτουργία της εταιρίας είναι πιο υγιή .

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων έχει μια θετική σχέση τόσο με τη ρευστότητα όσο και με την αποδοτικότητα μιας οικονομικής οντότητας , με την έννοια όμως της κερδοφορίας .

Τύπος :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο Αποθεμάτων}}$$

Όπου το αποτέλεσμα μετριέται σε φορές / έτος.

$$\text{Μ.Ο Αποθεμάτων} = \frac{\text{Αρχικό Απόθεμα} + \text{Τελικό Απόθεμα}}{2}$$

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων σε ημέρες} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

- Σε περίπτωση που αυξηθεί το Κόστος Πωληθέντων στον αριθμητή τότε έχουμε υψηλή Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων .
- Η χρήση των πωλήσεων αντί του Κόστους Πωληθέντων μειονεκτεί καθώς εκτός του Κόστους Πωληθέντων των αποθεμάτων συμπεριλαμβάνεται και το όποιο κέρδος σύμφωνα με το οποίο αυτά πουλήθηκαν.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων τόσο το καλύτερο . Σε αντίθετη περίπτωση , αν δηλαδή ο δείκτης

είναι χαμηλός τότε αυτό μας δείχνει ότι τα αποθέματα ανακυκλώνονται με αργό ρυθμό και το πιο πιθανόν είναι η εταιρία να έχει αυξημένα αποθέματα πρώτων υλών ή έτοιμων προϊόντων που δεν μπορούν να πωληθούν. Η χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση ,

μείωση ρευστότητας και κερδών ενός οργανισμού και συνήθως αυτό οφείλεται στην ακατάλληλη οργάνωση της παραγωγής και των πωλήσεων .

3.2.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων μας δείχνει στην ουσία αν μια οικονομική οντότητα έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα και πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της.

Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων επηρεάζει θετικά τόσο τη ρευστότητα όσο και τη λειτουργία μιας οικονομικής οντότητας . Για να υπάρξει υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων μέσα σε έναν

οργανισμό , θα πρέπει να υπάρξει αύξηση των πωλήσεων η οποία να είναι μεγαλύτερη από αυτήν των εμπορικών απαιτήσεων , είτε με μια μείωση του μέσου υπολοίπου των εμπορικών απαιτήσεων στον παρανομαστή μέσω του περιορισμού των χορηγούμενων πιστώσεων .

Με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων υπολογίζεται ο μέσος χρόνος για την είσπραξη των εμπορικών απαιτήσεων . Αυτό όμως δε σημαίνει ότι όλοι οι πελάτες έχουν τους ίδιους όρους πίστωσης , ούτε ότι όλες οι απαιτήσεις αναμένεται να εισπραχθούν στην ίδια χρονική περίοδο . Για το λόγο αυτό καταρτίζεται το ισοζύγιο ηλικίας των απαιτήσεων ή ενηλικίωσης των απαιτήσεων (receivables maturity) .

Το ισοζύγιο ηλικίας των απαιτήσεων ή ενηλικίωσης των απαιτήσεων , μας δείχνει τις απαιτήσεις που καθυστερούν να εισπραχθούν και αυτές που ενδέχεται να καταστούν ως ανεπίδεκτης είσπραξης απαιτήσεις .

Τύποι :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο των Απαιτήσεων}}$$

Όπου μετριέται σε φορές / έτος .

$$\text{Μ.Ο των Απαιτήσεων} = \frac{\text{Αρχικές Απαιτήσεις} + \text{Τελικές Απαιτήσεις}}{2}$$

$$\frac{\text{Διάρκεια των Απαιτήσεων σε ημέρες}}{365 \text{ ημέρες}} = \frac{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Σχετικά με τη διάρκεια των απαιτήσεων , αν η διάρκεια των απαιτήσεων υπερβαίνει τις προβλεπόμενες από τους όρους πίστωσης , αυτό μπορεί να οφείλεται :

- A) σε διάφορα προβλήματα ρευστότητας
- B) σε περίπτωση που δεν μπορεί η εταιρία να εισπράξει τις απαιτήσεις της
- Γ) όταν υπάρχει ύφεση στην αγορά μειώνεται η ζήτηση άρα και τα έσοδα από τις πωλήσεις
- Δ) επίδειξη σχετικής ελαστικότητας σε σημαντικούς πελάτες που πραγματοποιούν υψηλό ποσοστό του κύκλου εργασιών της εταιρίας .

Επίσης στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δεν περιλαμβάνονται οι απομειώσεις για επισφαλείς απαιτήσεις . Αυτό το κομμάτι των απαιτήσεων το οποίο παραπέμπει στο συμπέρασμα ότι δεν θα εισπραχθούν αυτές οι απαιτήσεις άρα θεωρείται ζημιά αυτό για την εταιρία καθώς επηρεάζει αρνητικά το αποτέλεσμα της χρήσεως . Αντίθετα , οι καθαρές εμπορικές απαιτήσεις οι οποίες απεικονίζονται στο ενεργητικό θα ληφθούν υπόψη στο δείκτη των απαιτήσεων .

3.2.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Προμηθευτών μας δείχνει πόσες φορές το χρόνο εξοφλούνται και ανακυκλώνονται οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές μέσα σε μια οικονομική οντότητα . Πιο συγκεκριμένα , μας

δείχνει πόσες ημέρες κατά μέσο όρο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες. Μία άλλη εκδοχή είναι ότι μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν οι υποχρεώσεις μέσω των αγορών (Κόστος Πωληθέντων).

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, είναι σημαντικό να ειπωθεί ότι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών θα πρέπει να εκτιμάται σε σχέση με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων καθώς και με τη φύση ενός οργανισμού.

Σε περίπτωση που ο αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών είναι μεγαλύτερος από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής

ταχύτητας των απαιτήσεων τότε αυτό επιδρά αρνητικά για την εταιρία καθώς φαίνεται ότι η εταιρία δεν έχει τη δυνατότητα να καλύψει έγκαιρα τις υποχρεώσεις της λόγω χαμηλής ρευστότητας. Σε αντίθετη περίπτωση όμως, αν δηλαδή ο αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ταχύτητας των

προμηθευτών είναι μικρότερος του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων τότε η εταιρία είναι σε θέση να καλύψει έγκαιρα τις υποχρεώσεις της.

Τύποι :

$$\frac{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Προμηθευτών}}{\text{Αγορές Χρήσης}} = \text{Μ.Ο των Εμπορικών Υποχρεώσεων}$$

$$\text{Μ.Ο των Εμπορικών Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αρχικές Εμπορικές Υποχρεώσεις} + \text{Τελικές Εμπορικές Υποχρεώσεις}}{2}$$

Αγορές Χρήσης =

Κόστος Πωληθέντων + Αποθέματα Τέλους + Αποθέματα Αρχής

Κόστος Πωληθέντων =

Αρχικό Απόθεμα + Αγορές Χρήσης - Τελικό Απόθεμα

$$\text{Διάρκεια σε ημέρες} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών}}$$

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Προμηθευτών μετριέται σε φορές / έτος .

3.2.4 Λειτουργικός και Εμπορικός Κύκλος

Λειτουργικός Κύκλος (Operating Cycle ή Inventory Conversion Cycle) είναι στην ουσία το χρονικό διάστημα που απαιτείται από την ημέρα αγοράς των αποθεμάτων μέχρι την ημέρα είσπραξης των απαιτήσεων από την πώληση τους . Πιο συγκεκριμένα η εύρεση αυτού του δείκτη μετρά το συνολικό χρόνο μετατροπής των αποθεμάτων σε διαθέσιμα . Επίσης βρίσκοντας το λειτουργικό κύκλο , η εταιρία έχει μεγάλο πλεονέκτημα καθώς της δίνεται η δυνατότητα να εντοπίσει σε σύντομο χρονικό διάστημα αυτό το χρόνο που χρειάζεται έτσι ώστε να επιτυγχάνει τις ταμειακές εισροές .

Τύπος :

Λειτουργικός Κύκλος =

Διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων + Διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων

Εμπορικός Κύκλος (Trading Cycle ή Net Cash Conversion Cycle) είναι η διαφορά που προκύπτει , αν από τις ημέρες του Λειτουργικού Κύκλου αφαιρεθούν οι μέρες που διαρκούν οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές .

Τύπος :

$$\text{Εμπορικός Κύκλος} = \text{Λειτουργικός Κύκλος} - \text{Διάρκεια Προμηθευτών}$$

Ο Εμπορικός Κύκλος αντιπροσωπεύει τη μέση χρονική διάρκεια κατά την οποία η επιχείρηση ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της, καθώς η επιχείρηση έχει

πληρώσει τους προμηθευτές της, αλλά μένουν να εισπραχτούν οι απαιτήσεις της. Στόχος της επιχείρησης είναι η συντόμευση των ημερών του Εμπορικού Κύκλου, ώστε να περιορίζει τις χρηματοδοτικές της ανάγκες και να βελτιώνει τη ρευστότητα της.

3.2.5 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης ή διαχείριση κεφαλαίου κίνησης

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του κεφαλαίου κίνησης μας δείχνει αν η εταιρία χρησιμοποίησε αποτελεσματικά το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει έτσι ώστε να γνωρίζει τα έσοδα από τις πωλήσεις .

Ένας υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης αποδεικνύει μια αποτελεσματική εκμετάλλευση του κεφαλαίου κίνησης της εταιρίας , επομένως υγιή λειτουργία και κερδοφορία.

Στην αντίθετη περίπτωση , ένας χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης , σημαίνει λανθασμένη εκμετάλλευση κεφαλαίου κίνησης , με αποτέλεσμα να επηρεάζεται και η λειτουργία της εταιρίας αρνητικά .

Τύπος :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Κεφαλαίου Κίνησης}}$$

Η ΚΤ Κεφαλαίου Κίνησης μετριέται σε φορές / έτος.

Αν το Κεφάλαιο Κίνησης είναι μικρότερο από τις Πωλήσεις τότε αυτό σημαίνει έλλειψη επαρκούς κεφαλαίου κίνησης μέσα στην εταιρία.

3.2.6 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας λειτουργικού κεφαλαίου κίνησης

Το λειτουργικό κεφάλαιο κίνησης είναι στην ουσία μία άλλη εκδοχή του κεφαλαίου κίνησης απλά με μια μικρή διαφορά . Στο τύπο του δείκτη του

λειτουργικού κεφαλαίου κίνησης υπάρχει διαχωρισμός των λειτουργικών στοιχείων και από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία.

Τύπος :

$$(\text{ Αποθέματα} + \text{ Απαιτήσεις}) - (\text{ Βραχυπρόθεσμες μη δανειακές υποχρεώσεις})$$

Επομένως , ο δείκτης του λειτουργικού κεφαλαίου κίνησης είναι πιο κατατοπιστικός από αυτόν του κεφαλαίου κίνησης λόγω του διαχωρισμού των στοιχείων άρα αυτό συμβάλλει και στην καλύτερη αξιολόγηση του κεφαλαίου κίνησης μέσα στην εταιρία.

3.2.7 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού μας δείχνει ανάλογα με τις διακυμάνσεις του , κατά πόσο γίνεται σωστή και πλήρης αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας οικονομικής οντότητας και ταυτόχρονα αν ένας οργανισμός διαθέτει πολυτελείς υποδομές ή όχι .

Πιο συγκεκριμένα , μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού , επιδρά θετικά μέσα στην εταιρία καθώς δείχνει ότι γίνεται πλήρης αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της . Από την άλλη πλευρά όμως υπάρχει έλλειψη των υποδομών της.

Σε περίπτωση που ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού είναι χαμηλός , τότε παρατηρείται αρνητική επίδραση στην εταιρία από το γεγονός ότι πραγματοποιείται χρησιμοποίηση άχρηστων περιουσιακών στοιχείων από την εταιρία , όμως παρ' όλα αυτά διαθέτει πολυτελείς υποδομές .

Για την αποφυγή χαμηλού δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού , θα πρέπει η εταιρία να μπει στη διαδικασία να ρευστοποιεί κάποια από τα περιουσιακά της στοιχεία ή σε άλλη περίπτωση να αυξήσει τις πωλήσεις της .

Τύπος :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα του Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο του Ενεργητικού}}$$

Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι είτε ο δείκτης είναι υψηλός είτε χαμηλός , τον συγκρίνουμε σχετικά με τις τιμές του δείκτη στον ίδιο κλάδο .

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού αποτελεί σημαντικό ρόλο και στην αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων . Δηλαδή , επηρεάζει τον δείκτη αποδοτικότητας των ίδιων κεφαλαίων.

3.2.8 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι παρόμοιος με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού . Μας δείχνει κατά πόσο το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να δημιουργεί πωλήσεις . Με άλλα λόγια , μας δείχνει αν μια εταιρία ή ένας οργανισμός έχει επαρκή απαιτήσεις από τους πελάτες της δηλαδή επαρκή κυκλοφορούν ενεργητικό , έτσι ώστε να τις δίνεται η δυνατότητα να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Μία υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού επιδρά θετικά στη λειτουργία της εταιρίας ή ενός οργανισμού καθώς το κυκλοφορούν ενεργητικό επαρκή , άρα οι πωλήσεις είναι αυξημένες . Αυτό σημαίνει κερδοφορία .

Μία χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχει αρνητικά αποτελέσματα στη λειτουργία της εταιρίας αφού οι πωλήσεις είναι μειωμένες .

Τύπος :

$\frac{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Πωλήσεις}} = \text{Μ.Ο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}$

3.2.9 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού εκφράζει τη σημαντικότητα των παγίων που υπάρχουν μέσα σε μια οικονομική οντότητα ή σε άλλη περίπτωση μας δείχνει το βαθμό παγιοποίησης .

Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να μην ξεπερνά τις 10 μονάδες . Σε περίπτωση όμως που υπερβαίνει τις 10 μονάδες τότε αυτό σημαίνει για έναν οργανισμό ότι δεν έχει σημαντικά πάγια στην κατοχή του λόγω της εμπορικής δραστηριότητάς του .

Σε περίπτωση που κοντεύει η απόσβεση των παγίων , τότε αυτό μας δείχνει ότι δεν υπάρχει μεγάλη παγιοποίηση . Το γεγονός αυτό όμως θα πρέπει να αλλάξει στα επόμενα έτη . Επομένως ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας

παγίου ενεργητικού βοηθάει με αρκετά εύκολο και γρήγορο τρόπο να καταλάβει το βαθμό παγιοποίησης των παγίων που είναι σημαντικός για μια υγιή λειτουργία ενός οργανισμού .

Τύπος :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο καθαρών παγίων}}$$

3.2.10 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ίδιων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των ίδιων κεφαλαίων μας δείχνει πόσες φορές το χρόνο έγινε η ανακύκλωση των ίδιων κεφαλαίων .

Τύπος :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο των Ίδιων Κεφαλαίων}}$$

3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι πιο βασικοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι ο αριθμοδείκτης των ίδιων κεφαλαίων , του ενεργητικού , του μεικτού περιθωρίου κέρδους , του καθαρού περιθωρίου κέρδους , των συνολικών κεφαλαίων και του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους οι οποίοι θα αναλυθούν παρακάτω.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία , αποδοτικότητα ορίζεται ως η ικανότητα μιας οικονομικής οντότητας να δημιουργεί κέρδη .

Ένας βασικός στόχος ενός οργανισμού αποτελεί η μεγιστοποίηση των κερδών . Ο στόχος αυτός τίθεται από την επιθυμία των μετόχων να μεγιστοποιήσουν τα οφέλη που έχουν από την επένδυση που πραγματοποιήθηκε σε μια συγκεκριμένη οντότητα .

Ένας μέτοχος συνήθως , δεν επενδύει σε οποιονδήποτε οικονομικό οργανισμό ο οποίος αντιμετωπίζει σε μεγάλο βαθμό προβλήματα σχετικά με τον οικονομικό τομέα . Αυτό συμβαίνει καθώς δεν θα ωφεληθεί από μια τέτοια επένδυση , αντίθετα υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα να τεθεί σε κίνδυνο η επένδυση του , γεγονός το οποίο δεν τον συμφέρει καθώς ένας ορθολογικός μέτοχος αποσκοπεί τόσο στο όφελος που θα έχει και ο ίδιος από την επένδυση του όσο και από την όσο το δυνατόν αποφυγή του κινδύνου από την επένδυση του .

Επομένως είναι σημαντικό να αναγνωρίζεται από τους μετόχους ή αλλιώς επενδυτές η αποτελεσματικότητα καθώς και η απόδοση ενός οικονομικού οργανισμού έτσι ώστε να τους δίνεται η δυνατότητα να κινηθούν ανάλογα .

3.3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μας εκφράζει ένα πολύ σημαντικό στοιχείο μέσα σε έναν οικονομικό οργανισμό , όπου είναι η κερδοφορία . Επίσης μας εκφράζει κατά πόσο αποτελεσματικά είναι τα κεφάλαια του μετόχου , δηλαδή αν αυτά τα κεφάλαια βοήθησαν την εταιρία . Πιο επεξηγηματικά , μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει το βαθμό του αποτελέσματος που προέκυψε από την εκμετάλλευση της εταιρίας των κεφαλαίων που δόθηκαν από τους φορείς που απασχολούνται σε αυτήν .

Τύπος :

$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα}}{\text{Κέρδη Μετά Από Φόρους}}$	$\frac{\text{Ίδιων Κεφαλαίων}}{\text{Μ.Ο Ίδιων Κεφαλαίων}}$	=
---	---	---

Ο παραπάνω τύπος μας εκφράζει τη σχέση των καθαρών κερδών και των ίδιων κεφαλαίων .

3.3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρού ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού (Return on Net Assets) μας δείχνει το πόσο αποδοτικά είναι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρίας καθώς επίσης έχουμε και μια εικόνα σχετικά με το πόσο αποτελεσματική είναι η λειτουργία της .

Τύπος :

Δείκτης	Αποδοτικότητας	Καθαρού	Ενεργητικού	=
$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	*	100		

Ο παραπάνω δείκτης βοηθά αρκετά τους αναλυτές να κατανοήσουν αν μια εταιρία μπορεί να ανταπεξέλθει οικονομικά και δίνεται η δυνατότητα με αυτόν τον τρόπο να μπορεί η εταιρία να προσελκύσει κεφάλαια τα οποία προσφέρονται για επένδυση και να ανταμείψει ανάλογα .

3.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρού κέρδους (Net Profit Margin / NPM ή Return On Sales / ROS) ή αλλιώς στη βιβλιογραφία αναφέρεται και ως καθαρό περιθώριο κέρδους , μας δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες μιας οικονομικής οντότητας . Πιο συγκεκριμένα , αυτό που φανερώνει είναι το κέρδος που μένει μέσα σε μια εταιρία ή επιχείρηση αν αφαιρεθούν από τις καθαρές πωλήσεις το κόστος πωληθέντων και τα λοιπά έξοδα .

Μία υψηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας καθαρού περιθωρίου κέρδους μας δείχνει ότι υπάρχουν πιο πολλά κέρδη μέσα στην εταιρία ή επιχείρηση

Αντίθετα , μια χαμηλή τιμή του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους φανερώνει ότι υπάρχουν λιγότερα κέρδη μέσα σε μια εταιρία ή επιχείρηση .

Τύπος :

Αποδοτικότητα	Καθαρού	Περιθωρίου	Κέρδους	=
$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$				

Ο παραπάνω τύπος του δείκτη αφορά τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της χρήσεως και του κύκλου εργασιών και το αποτέλεσμα που βρίσκεται από αυτόν αφορά ποσοστό (%). Επιπλέον ο δείκτης αυτός επηρεάζει ανάλογα με τις διακυμάνσεις του τα κέρδη της εταιρίας . Επομένως αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τη λήψη μελλοντικών αποφάσεων μιας εταιρίας .

3.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας μεικτού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin) φανερώνει κατά πόσο ορθή είναι η λειτουργία μιας εταιρίας ή επιχείρησης καθώς καθορίζει και την πολιτική των τιμών της . Αποτελεί και αυτός ο δείκτης ένα σημαντικό μέτρο αξιολόγησης καθώς δίνει με έναν γρήγορο και εύκολο υπολογισμό μια εικόνα της αποδοτικότητας που επικρατεί μέσα σε έναν οικονομικό οργανισμό .

Τύπος :

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας	Μεικτού	Περιθωρίου	Κέρδους	=
$\frac{\text{Μεικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$				

Το αποτέλεσμα του τύπου βγαίνει με ποσοστό (%) το οποίο καθορίζει τα παραπάνω που αναφέρθηκαν .

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη τόσο καλύτερη μπορεί να είναι η πορεία ενός οικονομικού οργανισμού από την άποψη των

κερδών . Αυτό σημαίνει ότι μπορεί να ανταπεξέλθει σε μια τυχόν αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων που έχει . Επομένως δίνεται η δυνατότητα σε αυτόν τον οργανισμό να αγοράζει σε χαμηλές τιμές και να πουλάει σε υψηλές τιμές και έτσι αυξάνεται η κερδοφορία .

3.3.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας λειτουργικού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους μας δείχνει κατά πόσο είναι αποτελεσματική η λειτουργία μιας εταιρίας ή μιας επιχείρησης σχετικά με τα λειτουργικά της κέρδη . Θα πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στον υπολογισμό αυτού του δείκτη καθώς υπάρχει περίπτωση να ληφθούν υπόψη ανεξέλεγκτοι παράγοντες οι οποίοι είναι πέραν του ελέγχου της οντότητας .

Τύπος :

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Λειτουργικά Κέρδη} = \text{Μικτά Κέρδη} - \text{Έξοδα Λειτουργίας} + \text{Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης}$$

Ο παραπάνω τύπος είναι ποσοστιαίο μέγεθος και αξίζει να σημειωθεί ότι τα Λειτουργικά Κέρδη είναι τα κέρδη πριν τους φόρους και τους τόκους .

Ένα υψηλό ποσοστό του δείκτη μας δείχνει ότι μια εταιρία ή επιχείρηση μπορεί να ικανοποιήσει ανάγκες που αφορούν χρηματοοικονομικό κόστος της δηλαδή τόκους και συναφή έξοδα . Ταυτόχρονα , δείχνει τη φερεγγυότητα ως προς τους πιστωτές της .

3.3.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων ή αλλιώς σύνθετος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων επιμερίζεται σε δύο διαφορετικούς αριθμοδείκτες .

Τύπος :

Αριθμοδείκτης	Αποδοτικότητας	Συνολικών	Κεφαλαίων	=
$\left(\frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} \right) * \left(\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Ενεργητικού}} \right)$				

Σύμφωνα με τον παραπάνω τύπο , προκύπτει η αποδοτικότητα των πωλήσεων (Sales Margin) ή καθαρό περιθώριο κέρδους και ταυτόχρονα παρατηρείται ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού οι οποίοι έχουν αναλυθεί παραπάνω .

Επομένως ο τύπος του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων έχει ως εξής :

Καθαρό	Περιθώριο	Κέρδους	*	Κυκλοφοριακή	Ταχύτητα
Ενεργητικού					

3.4 Αριθμοδείκτες Χειραγώγησης (Beneish M-Score)

Το μοντέλο Beneish δημιουργήθηκε από τον καθηγητή M.Daniel Beneish της σχολής επιχειρήσεων Kelley στο Πανεπιστήμιο της Ιντιάνα. Το βιβλίο του Beneish “Η ανίχνευση της χειραγώγησης των κερδών” δημοσιεύθηκε το 1999 στο οποίο έχει γράψει τον αριθμό των μελετών παρακολούθησης και επεκτάσεων.

Το μοντέλο του Beneish είναι αποτελεί ένα στατιστικό μοντέλο το οποίο χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες που υπολογίζονται από τα λογιστικά στοιχεία μιας

ορισμένης εταιρίας, προκειμένου να ελέγξει με μεγάλη ακρίβεια, αν είναι πιθανό ότι τα αναφερόμενα κέρδη της εταιρίας αυτής έχουν υποστεί χειραγώγηση.

Οι οκτώ μεταβλητές που αποτελείται το μοντέλο της χειραγώγησης για τον υπολογισμό στο τέλος του M-score είναι οι εξής:

DSRI→ Day’s Sales in Receivable Index ή δείκτης πωλήσεων σε δείκτη απαιτήσεων

GMI→ Gross Margin Index ή δείκτης περιθωρίου κέρδους

AQI→ Asset Quality Index ή δείκτης ποιότητας ενεργητικού

SGI→ Sales Growth Index ή δείκτης αύξησης των πωλήσεων

DEPI→ Depreciation Index ή δείκτης απόσβεσης

SGAI→ Sales and General and Administrative expenses Index ή πωλήσεις, γενικός και διοικητικός δείκτης

LVGI→ Leverage Index ή δείκτης μόχλευσης

TATA→ Total Accruals to Total Assets ή συνολικές παροχές προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού

Μόλις υπολογιστούν οι οκτώ μεταβλητές συνδυάζονται για να επιτευχθεί ένα M-score ποσό για την εταιρία.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι:

- Αν το ποσό του M-Score είναι μικρότερο από -2,22 τότε αυτό μας δείχνει ότι η εταιρία είναι απίθανο να είναι χειριστής.

- Αν όμως συμβαίνει το αντίθετο, δηλαδή το ποσό του M-Score είναι μεγαλύτερο από το -2,22 τότε αυτό σημαίνει ότι η εταιρία είναι πιθανό να είναι χειριστής.

Εξίσου σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι το μοντέλο Beneish M-Score θεωρείται ένα μοντέλο πιθανότητας με αποτέλεσμα να μην μπορεί να εντοπίσει με ακρίβεια 100% εταιρίες που χειραγωγούν τα κέρδη τους.

Επίσης τα χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα εξαιρέθηκαν από το δείγμα σε χαρτί του Beneish όταν υπολογίστηκε η βαθμολογία M-Score. Πιο συγκεκριμένα, αυτό σημαίνει ότι η βαθμολογία M-Score δεν μπορεί να εφαρμοστεί μεταξύ χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (τράπεζες, ασφαλιστικές), για την ανίχνευση απάτης.

Ένα παράδειγμα επιτυχημένης εφαρμογής είναι:

Η εταιρία Envon έχει σωστά αναγνωριστεί ως φορέας εκμετάλλευσης κερδών από φοιτητές του Πανεπιστημίου Cornell που χρησιμοποιούν βαθμολογία M-Score.

Είναι αξιοσημείωτο ότι οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές εξακολουθούν να συστήνουν την αγορά των μετοχών της εταιρίας Envon.

3.4.1 Ανάλυση Μεταβλητών Χειραγώγησης

Δείκτης πωλήσεων σε δείκτη απαιτήσεων (DSRI)

Ο δείκτης πωλήσεων σε δείκτη απαιτήσεων είναι ο λόγος καθαρές απαιτήσεις προς καθαρές πωλήσεις της χρήσης t και όλο αυτό διαιρείται με τις καθαρές απαιτήσεις προς τις πωλήσεις της προηγούμενης χρήσης $t-1$. Ουσιαστικά αυτός ο δείκτης μας δείχνει αν η εταιρία έχει υπερτιμήσει τα κέρδη της. Πιο συγκεκριμένα μία αύξηση του δείκτη η οποία είναι αναμενόμενη, μας δείχνει ότι πιθανώς η εταιρία έχει υπερτιμήσει τα κέρδη της με αποτέλεσμα να φαίνεται ότι έχει περισσότερα κέρδη έτσι ώστε να επιτυγχάνει μετέπειτα τους στόχους της.

Όταν το ποσό του δείκτη ξεπεράσει τη μονάδα, τότε αυτό σημαίνει ότι ο λόγος των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις είναι μεγαλύτερος τον χρόνο t από την προηγούμενη χρήση $t-1$.

Τύπος:

$$DSRI = \frac{(\text{Net Receivables}_t / \text{Sales}_t)}{(\text{Net Receivables}_{t-1} / \text{Sales}_{t-1})}$$

Net Receivables → Καθαρές Απαιτήσεις

Sales → Καθαρές Πωλήσεις

Δείκτης Ακαθάριστου Περιθωρίου Κέρδους (GMI)

Ο δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους είναι ο λόγος μικτό αποτέλεσμα προς τις πωλήσεις της χρήσης t και όλο αυτό διαιρείται με το μικτό αποτέλεσμα προς τις πωλήσεις της προηγούμενης χρήσης t-1. Μας δείχνει πόσο αποδυναμωμένο μπορεί να είναι το μικτό περιθώριο κέρδους ή όχι, της εταιρίας.

Σε περίπτωση που το ποσό του δείκτη ξεπερνάει τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι είναι αποδυναμωμένο το μικτό περιθώριο κέρδους και υπάρχει πιθανότητα η εταιρία μελλοντικά να θέλει να χειραγωγήσει τα κέρδη της έτσι ώστε να φαίνονται πιο πολλά με σκοπό οι μέτοχοι να θέλουν να επενδύσουν τις μετοχές τους πιο εύκολα.

Σε περίπτωση που στο ποσό του δείκτη ξεπερνάει ακόμα και τη μονάδα και φτάνει κοντά στο 2 τότε ισχύει ότι το μικτό περιθώριο κέρδους είναι αποδυναμωμένο σε μεγαλύτερο βαθμό άρα αυξάνεται παράλληλα και η πιθανότητα να θέλει η εταιρία μελλοντικά να παραποιήσει τα κέρδη της.

Τύπος :

$$GMI = \frac{[(\text{Sales}_{t-1} - \text{COGS}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}]}{[(\text{Sales}_t - \text{COGS}_t) / \text{Sales}_t]}$$

Cost Of Goods (COGS) → Κόστος Πωληθέντων

Sales → Καθαρές Πωλήσεις

Δείκτης Ποιότητας Ενεργητικού (AQI)

Ο δείκτης ποιότητας του ενεργητικού υπολογίζεται ως εξής: είναι ο λόγος κυκλοφορούν ενεργητικό συν ενσώματα πάγια συν τα χρεόγραφα και το άθροισμα αφαιρείται από τη μονάδα, προς το σύνολο του ενεργητικού της χρήσης t. Το πηλίκο αυτό διαιρείται με τον ίδιο λόγο αλλά της προηγούμενης χρήσης t-1 και έτσι βρίσκουμε το ποσό του δείκτη της ποιότητας του ενεργητικού.

Όταν το ποσό του δείκτη ξεπεράσει τη μονάδα, τότε αυτό μας δείχνει ότι η εταιρία έχει αυξήσει τα αναβαλλόμενα κόστη της, δηλαδή έχει αναβάλλει να πληρώσει διάφορες πληρωμές μελλοντικά. Επίσης έχει μεγάλη πιθανότητα μελλοντικά να θέλει να προβεί η εταιρία στη χειραγώγηση των κερδών της.

Σε άλλη περίπτωση μας δείξει ότι έχει αυξήσει τα ενσώματα πάγια της προκειμένου να φαίνεται πιο επικερδείς.

Όταν το ποσό του δείκτη ξεπεράσει τη μονάδα και φτάνει το 2, τότε έχει αυξήσει σε μεγαλύτερο βαθμό τα αναβαλλόμενα κόστη της ή τα ενσώματα πάγια της καθώς η πιθανότητα να θέλει η εταιρία να προβεί στη χειραγώγηση των κερδών της είναι μεγαλύτερη μελλοντικά.

Τύπος:

$$AQI = \frac{[1 - (\text{Current Assetst} + \text{PP\&Et} + \text{Securitiest}) / \text{Total Assetst}]}{[1 - ((\text{Current Assetst-1} + \text{PP\&Et-1} + \text{Securitiest-1}) / \text{Total Assetst-1})]}$$

Current Assets → Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού ή υπάρχοντα οικονομικά στοιχεία

PP&E (Property, Plant and Equipment) → Ενσώματα Πάγια ή Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός

Securities → Χρεόγραφα

Total Assets → Σύνολο Ενεργητικού

Δείκτης της Απόσβεσης (DEPI)

Ο δείκτης της απόσβεσης είναι ο λόγος της απόσβεσης προς το άθροισμα των ενσώματων παγίων και της απόσβεσης της προηγούμενης χρήσης t-1. Το σύνολο αυτό διαιρείται με τον ίδιο λόγο αλλά της παρούσας χρήσης t. Με αυτό τον τρόπο υπολογίζουμε το ποσό του δείκτη απόσβεσης.

Μας δείχνει το ρυθμό με τον οποίο καταγράφεται η απόσβεση των ενσώματων παγίων, δηλαδή αν έχει μειωθεί ή αυξηθεί σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη.

Αν το ποσό του δείκτη ξεπερνάει τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι η εταιρία έχει μεγάλη πιθανότητα να προβεί σε παραποίηση της ωφέλιμης διάρκειας ζωής του παγίου και των εισοδημάτων, με τεχνητή αύξηση αυτών για μεγιστοποίηση εσόδων.

Τύπος:

$$\text{DEPI} = \frac{(\text{Depreciation}_{t-1} / (\text{PP\&E}_{t-1} + \text{Depreciation}_{t-1}))}{(\text{Depreciation}_t / (\text{PP\&E}_t + \text{Depreciation}_t))}$$

Depreciation → Αποσβέσεις

PP&E (Property, Plant and Equipment) → Ενσώματα Πάγια ή Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός

Γενικός και Διοικητικός Δείκτης των Πωλήσεων (SGAI)

Ο δείκτης αυτός είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης t προς τις καθарές πωλήσεις της προηγούμενης χρήσης t-1.

Σε περίπτωση που το ποσό του δείκτη ξεπερνάει τη μονάδα, τότε υπάρχει πιθανότητα κινδύνου χειραγώγησης των οικονομικών καταστάσεων από την εταιρία με την εικονική αύξηση κερδών.

Σε περίπτωση που το ποσό ξεπεράσει τη μονάδα και φτάσει το 2, τότε υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα η εταιρία να προβεί στη χειραγώγηση των οικονομικών καταστάσεων.

Τύπος:

$$\text{SGAI} = \frac{\text{Sales}_t}{\text{Sales}_{t-1}}$$

SGA Expense → Έξοδα διοίκησης και διάθεσης

Sales → Καθαρές Πωλήσεις

Δείκτης Μόχλευσης (LVGI)

Ο δείκτης μόχλευσης είναι ο λόγος του αθροίσματος των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων και των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων προς το σύνολο του Ενεργητικού της χρήσης t. Το σύνολο αυτό διαιρείται με τον ίδιο λόγο αλλά με τα στοιχεία των καταστάσεων της προηγούμενης χρήσης t-1.

Αν το ποσό του δείκτη είναι αρκετά υψηλό τότε αυτό δείχνει για την εταιρία ότι υπάρχει κίνδυνος μεγάλου βαθμού μόχλευσης ο οποίος έμμεσα μας δείχνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο μιας επιχειρήσεις η οποία έχει υψηλά επίπεδα χρέους.

Σε περίπτωση που το ποσό του δείκτη ξεπερνάει τη μονάδα τότε αυτό σημαίνει ότι η εταιρία έχει πιθανότητα να προβεί στη χειραγώγηση των κερδών της

Όταν το ποσό ξεπεράσει το 2 τότε η εταιρία έχει μεγαλύτερη πιθανότητα χειραγώγησης των κερδών της.

Τύπος:

$$LVGI = \frac{[(Current\ Liabilities_t + Total\ Long\ Term\ Debt_t) / Total\ Assets_t]}{[(Current\ Liabilities_{t-1} + Total\ Long\ Term\ Debt_{t-1}) / Total\ Assets_{t-1}]}$$

Current Liabilities → Σύνολο Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Total Long Term Debt → Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Total Assets → Σύνολο Ενεργητικού

Δείκτης Δεδουλευμένων εσόδων-εξόδων ή Συνολικές Παροχές προς το σύνολο των στοιχείων του Ενεργητικού (TATA)

Ο δείκτης αυτός είναι ο λόγος της διαφοράς των Κερδών/Ζημιών μετά από φόρους μείων το σύνολο εισροών-εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες προς το σύνολο του ενεργητικού της χρήσης t.

Αν το ποσό του δείκτη ξεπερνάει τη μονάδα τότε αυτό σημαίνει ότι υπάρχει πιθανότητα να προβεί η εταιρία στη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος.

Αν το ποσό του δείκτη ξεπερνάει το 2 τότε αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα να προβεί η εταιρία στη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος.

Τύπος:

$$\text{ΓΑΤΑ} = \frac{(\text{Income from Continuing Operations} - \text{Cash Flows from Operations})}{\text{Total Assets}}$$

Income from Continuing Operations → Έσοδα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες

Cash Flows from Operation → Λειτουργικές Ταμειακές Ροές

Total Assets → Σύνολο Ενεργητικού

Κεφάλαιο τέταρτο

4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ FOLLI FOLLIE

4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας της Folli Follie , βλέπουμε τα παρακάτω πινακάκια τα οποία αφορούν τα πέντε έτη , από το 2012 έως το 2017

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ΓΕΝΙΚΗ	2.26	3.16	6.24	6.88	6.22	6.93
ΑΜΕΣΗ	1.48	2.38	3.83	4.71	4.19	4.83
ΤΑΜΕΙΑΚΗ	26.11%	77.67%	114.23%	117.48%	118.99%	164.02%
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	650,867,129. 65	507,950,091.7 2	686,673,201.8 3	884,871,684.7 9	1,024,379,207. 79	1,112,236, 762.99

Όσον αφορά το κεφάλαιο κίνησης θα το διαιρέσουμε με το σύνολο του ενεργητικού του κάθε έτους ξεχωριστά. Επομένως θα έχει ως εξής:

$$\underline{2012} \rightarrow \frac{650,867,129.65}{925,705,982.78} = 0.70$$

$$\underline{2013} \rightarrow \frac{507,950,091.72}{808,190,815.61} = 0.6$$

$$\underline{2014} \rightarrow \frac{686,673,201.83}{825,604,663.50} = 0.83$$

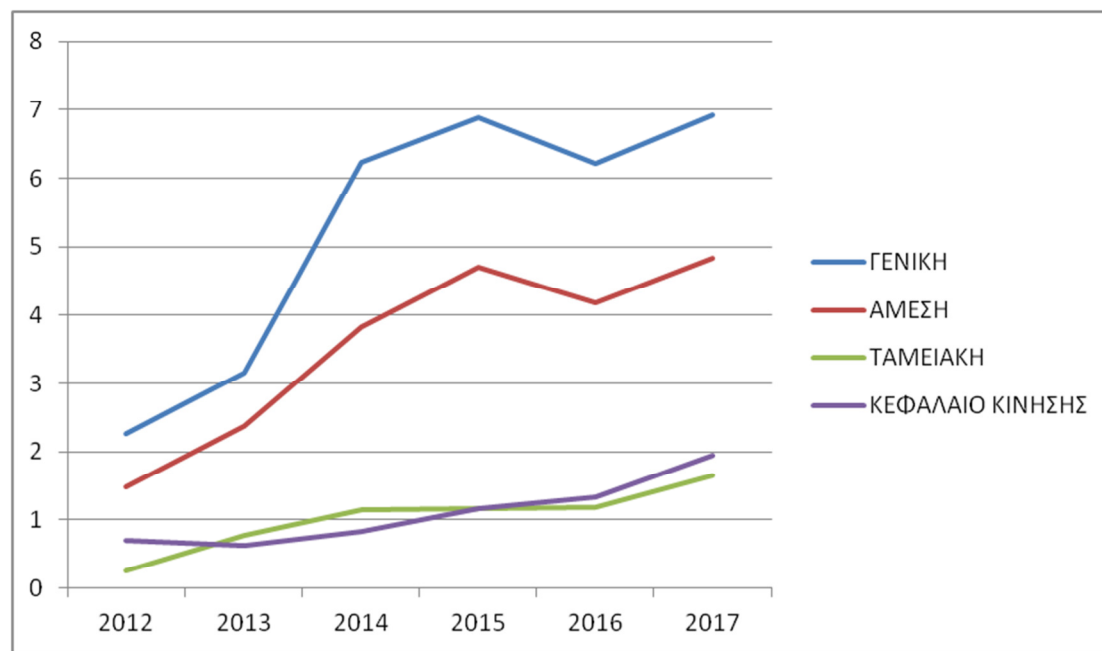
$$\underline{2015} \rightarrow \frac{884,871,684.79}{756,198,532.92} = 1.17$$

$$\underline{2016} \rightarrow \frac{1,024,379,207.79}{769,341,963.83} = 1.33$$

$$\underline{2017} \rightarrow \frac{1,112,236,762.99}{573,272,033.41} = 1.94$$

4.1.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ



ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

❖ Γενική Ρευστότητα

Παρατηρείται μια συνεχή αύξηση της γενικής ρευστότητας σε γενικό πλαίσιο. Κατά το έτος του 2017 φτάνει στο ανώτερο σημείο κατά ποσό 6.93 μονάδες. Αυτό συμβαίνει καθώς εκείνο το έτος ο όμιλος FFGROUP αναλαμβάνει την αποκλειστική εκπροσώπηση και διανομή των προϊόντων της COTY, με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα αποθέματα της άρα το κυκλοφορούν ενεργητικό της το οποίο την περίοδο εκείνη υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Σε γενικές γραμμές όμως φαίνεται ότι όλοι οι δείκτες από το 2012 έως το 2017 ξεπερνούν τη μονάδα κατά πολύ, άρα η ρευστότητα θεωρείται επαρκής.

❖ Άμεση Ρευστότητα

Αν μπούμε στη διαδικασία να συγκρίνουμε τους δείκτες της γενικής ρευστότητας με της άμεσης θα παρατηρήσουμε αρκετά μικρή διαφορά στο αποτέλεσμα. Στη περίπτωση όμως του δείκτη της άμεσης ρευστότητας δε δίνουμε βάση στα αποθέματα όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρίας καθώς επίσης δεν δίνουμε και βάση στις προκαταβολές πελατών όσον αφορά τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Επομένως μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρία κατά τα πέντε έτη έχει την ικανότητα να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις με αποφυγή οποιουδήποτε κινδύνου σχετικά με τη λειτουργία της καθώς οι δείκτες που απεικονίζονται υπερτερούν της μονάδας .

❖ Ταμειακή Ρευστότητα

Φαίνεται ότι το έτος 2012 η εταιρία αντιμετώπισε πρόβλημα με τα Ταμειακά Διαθέσιμα της αφού ήταν ανεπαρκή για να καλύψουν τις υποχρεώσεις που είχε.

Κατά τα επόμενα έτη 2013 έως 2017 παρατηρείται μια συνεχή αύξηση με τους δείκτες να ξεπερνούν το μισό της μονάδας. Τη χρήση του 2017 μπορούμε να διαπιστώσουμε τη μεγαλύτερη αύξηση κατά ποσοστό 164,02%. Αυτό μας δείχνει ότι τα ταμειακά διαθέσιμα υπερκαλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό καθώς αυτό το έτος είναι υψηλής ρευστότητας οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις.

❖ Κεφάλαιο Κίνησης

Το έτος 2017 φαίνεται στο σχεδιάγραμμα το μεγαλύτερο ποσό του κεφαλαίου κίνησης φτάνοντας το ποσό των 1.112.236.762,99 .Εκείνο το έτος η εταιρία είχε αυξήσει το κυκλοφορούν ενεργητικό της λόγω αυξημένων αποθεμάτων από την αποκλειστική εκπροσώπηση και διανομή των προϊόντων της COTY. Επομένως υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε αντίθεση με το έτος του 2013 όπου το κεφάλαιο κίνησης φτάνει το ποσό των 507.950.091,72 όπου λόγω της πώλησης των ΚΑΕ Α.Ε στην Dufry AG, μειώθηκαν τα αποθέματα της άρα το

κυκλοφορούν ενεργητικό της. Αυτό δεν σημαίνει βέβαια, ότι δεν είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αλλά όχι σε βαθμό που τις κάλυψε το 2017.

4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

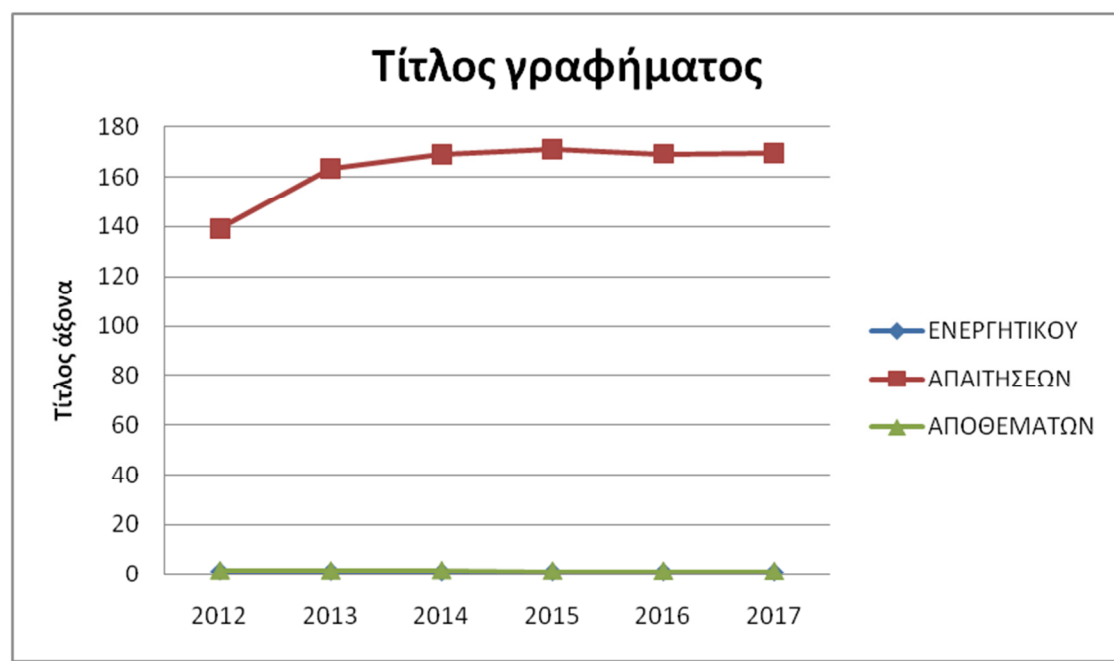
Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας της Folli Follie , βλέπουμε τα παρακάτω πινακάκια τα οποία αφορούν τα πέντε έτη , από το 2012 έως το 2017.

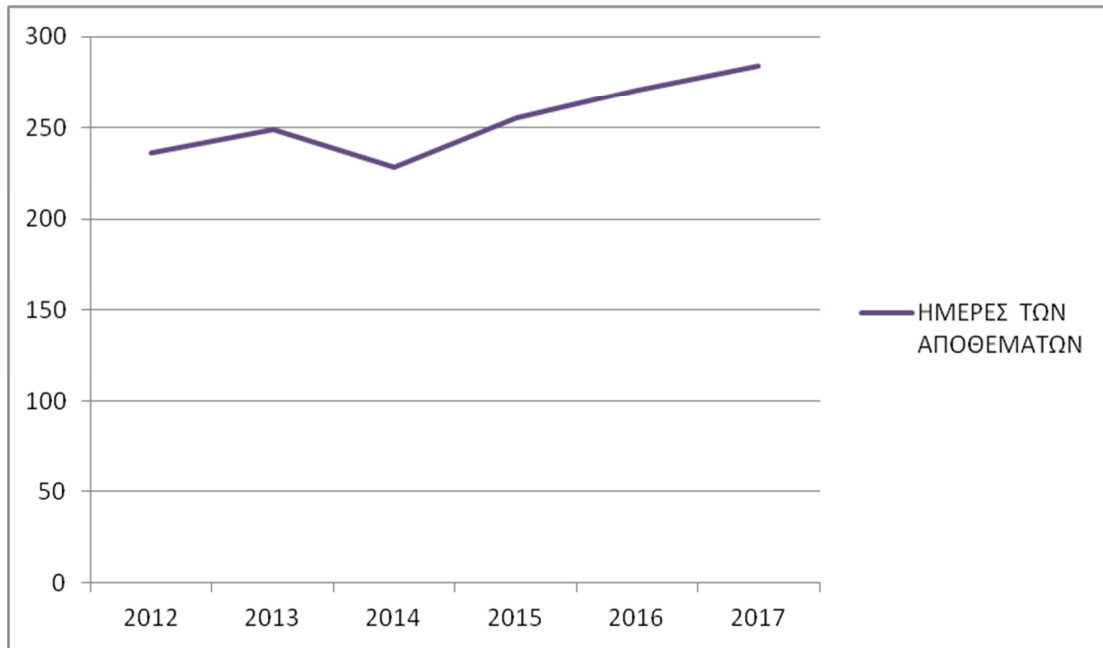
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,01	0,91	0,73	0,77	0,74	0,68
ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	138,93	163,30	169,00	171,28	169,31	169,57
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,54	1,47	1,60	1,43	1,35	1,29
ΗΜΕΡΕΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	236,48	249,00	228,50	255,60	270,95	283,68

4.2.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ





ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

❖ Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2012 έως 2017 παρατηρείται ότι τη χρήση του 2012 ο δείκτης φτάνει στο μεγαλύτερο σημείο κατά ποσό 1,01 φορές ανά έτος, από 'κει και έπειτα φαίνεται να μειώνεται. Αυτό μας δείχνει ότι το 2012 λόγω αύξησης των αποθεμάτων της εταιρίας άρα αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να δημιουργήσει περισσότερες πωλήσεις σε αντίθεση με τα επόμενα έτη. Επομένως τη χρήση αυτή υπάρχει μεγάλη κερδοφορία.

Το οικονομικό έτος 2017, λόγω μείωσης των πωλήσεων της εταιρίας η εταιρία εμφανίζει τη χαμηλότερη μεταβολή του δείκτη.

❖ Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης των Απαιτήσεων

Το έτος 2015 παρατηρείται η μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη κατά ποσό 171,28. Αυτό το γεγονός πραγματοποιήθηκε αφού το έτος αυτό η εταιρία είχε μεγάλο όγκο πωλήσεων ο οποίος προέκυψε από απαιτήσεις που είχε.

Το χαμηλότερο ποσό του δείκτη παρατηρείται το 2012 λόγω της μείωσης των πωλήσεων αφού ο όγκος των απαιτήσεων της δεν επαρκή για τη δημιουργία πωλήσεων. Άρα χαμηλότερη κερδοφορία.

❖ Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Τη χρήση του 2014 ο δείκτης φτάνει στο ανώτερο σημείο σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη κατά 1.60. Αυτό συμβαίνει διότι εκείνη τη περίοδο η εταιρία διέθετε αποθέματα τα οποία μπορούσε να πουλήσει. Επομένως με αυτόν τον τρόπο είχε αυξημένη κερδοφορία.

Σε αντίθετη περίπτωση το έτος του 2017 παρατηρείται η μικρότερη μεταβολή του δείκτη κατά 1.29. Η εταιρία εκείνη την περίοδο είχε στην κατοχή της μεγάλο αριθμό αποθεμάτων για τα οποία δεν διέθετε την ικανότητα να τα μεταπωλήσει. Η κερδοφορία εκείνη τη περίοδο ήταν μειωμένη.

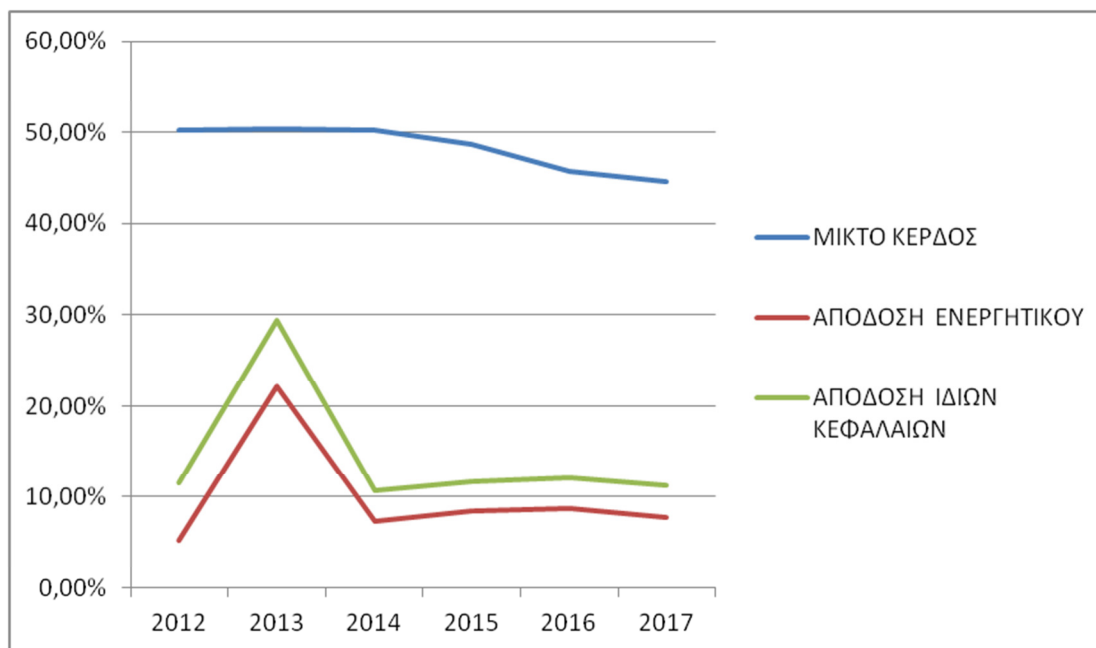
❖ Ημέρες των Αποθεμάτων (Διάρκεια)

Το 2012 η εταιρία κατάφερε να πραγματοποιήσει καλύτερη διαχείριση των αποθεμάτων της άρα είχε και καλύτερη ρευστότητα σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη, αφού εκείνο το οικονομικό έτος είχε τη μικρότερη διάρκεια σε ημέρες των αποθεμάτων της εντός της εταιρίας.

4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	50,17%	50,38%	50,27%	48,72%	45,79%	44,65%
ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5,27%	22,11%	7,38%	8,45%	8,80%	7,81%
ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	11,58%	29,36%	10,69%	11,62%	12,04%	11,30%

4.3.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί



ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

❖ Μικτό Κέρδος ή μικτό περιθώριο κέρδους

Κατά τη διάρκεια των ετών (2012-2017) φαίνεται σε γενικές γραμμές ότι οι δείκτες έχουν σχεδόν μια σταθερή πορεία με κάποιες μικρές παρεκκλίσεις. Από το 2015 έως το 2017 παρατηρείται μείωση των δεικτών σε σχέση με τα προηγούμενα έτη αλλά όμως σχετικά σταθερή πορεία των δεικτών.

Ως συμπέρασμα, μπορούμε να πούμε ότι τα έτη 2012 έως 2014 που περιλαμβάνουν τα πιο μεγάλα ποσά των δεικτών σε σχέση με το 2015 έως 2017, μας δείχνουν ότι η εταιρία μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα δηλαδή έξοδα διοίκησης και διάθεσης, σε μεγαλύτερο βαθμό. Επίσης, η εταιρία το 2012-2014 φαίνεται ότι έχει μεγαλύτερη κερδοφορία από τις πωλήσεις των προϊόντων και μπορεί να αντιμετωπίσει μια ξαφνική αύξηση του κόστους των πωλήσεων των προϊόντων της.

❖ Απόδοση Ενεργητικού

Το 2013 φαίνεται η εταιρία να έχει το πιο μεγάλο ποσοστό σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη. Αυτό μας δείχνει ότι εκείνο το έτος η εταιρία είχε καλύτερη απόδοση σχετικά με τα περιουσιακά της στοιχεία καθώς είχε και αποτελεσματικότερη λειτουργία. Επίσης βρίσκεται σε πολύ καλύτερη θέση οικονομικά και της δίνεται η ευκαιρία να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντας τα ανάλογα.

Αυτό δεν σημαίνει ότι τα υπόλοιπα έτη δεν είναι σε θέση να πράξει το ίδιο, απλά σε μικρότερο βαθμό.

❖ Απόδοση Ίδιων Κεφαλαίων

Το 2013 ο δείκτης φτάνει στο υψηλότερο σημείο κατά ποσοστό 29.36%. Εκείνο το έτος τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι αρκετά αποτελεσματικά καθώς οι φορείς της εταιρίας έχουν κέρδος μεγάλο από την επένδυση τους.

Σε αντίθεση με το έτος 2014, παρατηρείται το μικρότερο ποσοστό κατά 10.69% όπου τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται τόσο αποτελεσματικά όσο το 2013.

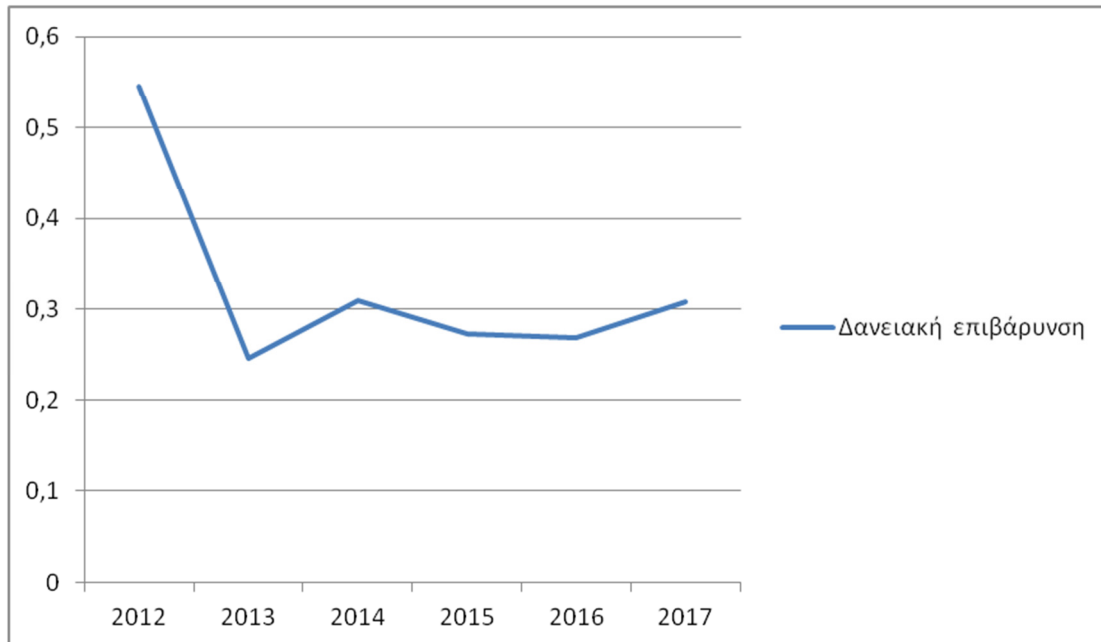
4.4 Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικοί

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	54,11%	24,71%	30,91%	27,27%	26,93%	30,84%
ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,20	0,33	0,45	0,37	0,37	0,45

4.4.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ





ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

❖ Δανειακή Επιβάρυνση

Κατά το έτος 2012 φαίνεται ότι η εταιρία εμφάνισε το μεγαλύτερο ποσοστό του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Αυτό μας δείχνει ότι εκείνο το έτος η εταιρία ήταν επιβαρυνμένη όσον αφορά τα δάνεια που είχε πάρει κατά ποσό 54,11% .

Σε αντίθεση με το οικονομικό έτος 2013, όπου η εταιρία εμφάνισε το μικρότερο ποσοστό του δείκτη από τα έτη 2012 έως 2017. Εκείνο το έτος η εταιρία ήταν λιγότερο επιβαρυνμένη σχετικά με δάνεια σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη.

❖ Δάνεια προς ίδια κεφάλαια

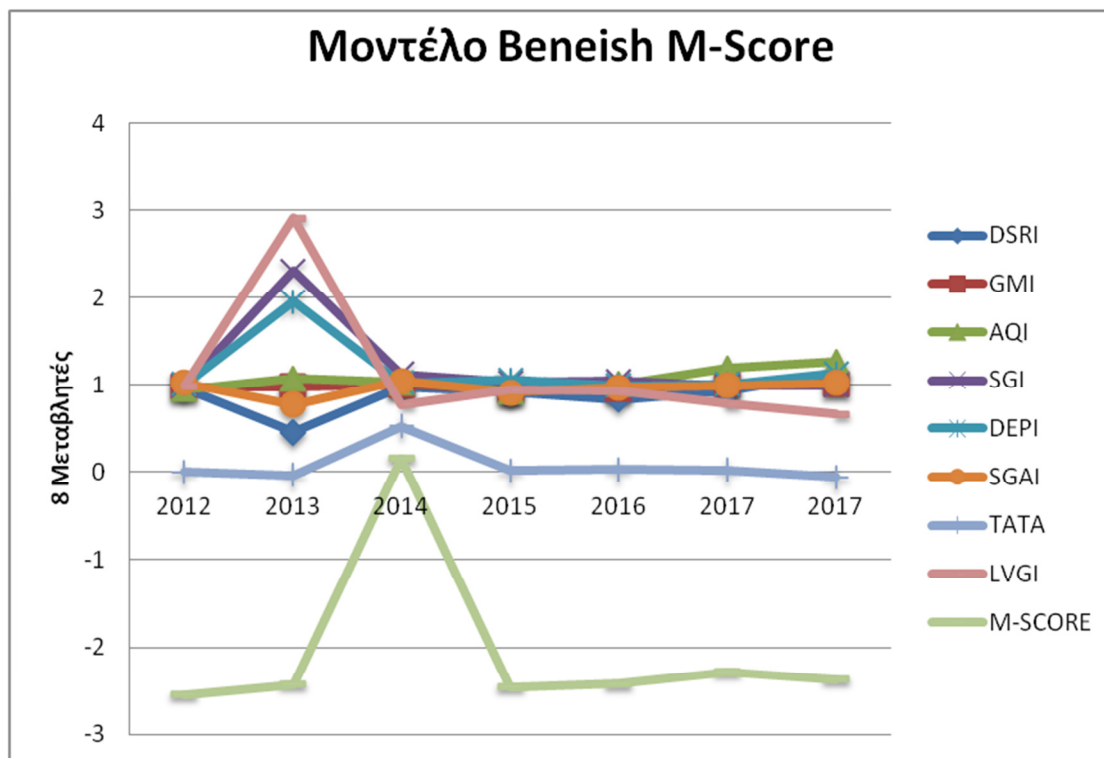
Κατά το έτος 2012 φαίνεται ότι η εταιρία εμφάνισε το μεγαλύτερο ποσοστό του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Αυτό μας δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι επιβαρυνμένα από δάνεια .

4.5 Αριθμοδείκτης Χειραγώγησης

4.5.1 Σχεδιάγραμμα και σχολιασμοί

Year	DSRI	GMI	AQI	SGI	DEPI	SGAI	TATA	LVGI	M-score	Αποτέλεσμα
2017	1,132	1,014	1,266	0,997	1,135	1,023	-0,053	0,664	-2,37	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
2017	0,93	1,008	1,19	0,993	1,008	0,991	0,024	0,781	-2,28	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
2016	0,835	0,956	1,009	1,045	0,991	0,975	0,034	0,928	-2,42	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
2015	0,91	0,946	0,931	1,029	1,062	0,912	0,02	0,942	-2,46	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
2014	0,981	1,004	1,032	1,125	1,025	1,044	0,527	0,776	0,16	Υπάρχουν στατιστικές ενδείξεις ώγησης
2013	0,455	0,983	1,073	2,308	1,954	0,775	-0,034	2,91	-2,43	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
2012	0,955	0,977	0,95	0,996	1,011	1,021	0,001	0,988	-2,55	Δεν Υπάρχουν στατιστικές εις χειραγώγησης
Μ.Ο.:	0,89	0,98	1,06	1,21	1,17	0,96	0,07	1,14	-2,05	
Τυπ.Απόκλ	0,21	0,03	0,12	0,48	0,35	0,09	0,2	0,79	0,98	
Manipulators	1,465	1,193	1,254	1,607	1,077	1,041	0,031	1,111		
Non- Manipulators	1,031	1,014	1,039	1,134	1,001	1,054	0,018	1,037		

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ



ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

❖ M-Score

Το γενικό αποτέλεσμα του M-Score της εταιρίας για την περίοδο 2012-2013 και 2015-2017(πριν και μετά τον έλεγχο της PWC) δεν φτάνει ακριβώς το στοιχείο αναφοράς του -2,22. Αυτό σημαίνει ότι σε γενικές γραμμές η Follie Follie δεν ελέγχει τα έσοδα της σε αυτά τα έτη και δεν αποδεικνύει ότι είναι χειριστής των εσόδων της σε αντίθεση με το 2014. Οι δείκτες βαθμολογίας των ετών 2012-2013 και 2015-2017, όπως φαίνεται και στον πίνακα δεν έδειξαν ότι η εταιρία συμμετείχε σε ουσιώδεις ανακρίβειες σε αυτά τα συγκεκριμένα έτη που μελετώνται.

❖ DSRI → Δείκτης των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις

Με βάση τα επιμέρους στοιχεία του δείκτη, υπήρξε μια αύξηση του δείκτη το 2012, 2014 και 2017. Αυτό μας δείχνει, ότι το ποσοστό των εισπρακτέων λογαριασμών έναντι των πωλήσεων αυξήθηκε κατά τα έτη αυτά. Αλλά το 2016, σημειώθηκε ελαφρά μείωση από το 2015, δηλαδή από 0,91 σε 0,835 μονάδες. Επομένως μπορούμε να συμπεράνουμε από αυτό ότι το φουσκωμένο έτος από το προηγούμενο έτος 2014 μειώθηκε κατά το τρέχον έτος.

❖ GMI → Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Οι πωλήσεις σε Κόστος Πωληθέντων των αγαθών ήταν σχεδόν ίδιες από το 2012-2013 και 2015-2016. Οι τιμές του δείκτη για το έτος του 2017(πριν και μετά τον έλεγχο) είναι περίπου ίδιες και το 2014 παρουσιάζεται μία ελαφρά μείωση, αλλά στη συνέχεια ήταν σχεδόν το ίδιο.

❖ AQI → Δείκτης Ποιότητας Ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός σε γενικές γραμμές όπως βλέπουμε και στο Μ.Ο ξεπερνάει τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μείωση της ποιότητας του Ενεργητικού. Ωστόσο, ο δείκτης κατά τα έτη 2012-2017(πριν τον έλεγχο της PWC) δεν ξεπέρασε το μέσο χειριστή των 1,254, εκτός από το έτος 2017(μετά τον έλεγχο) όπου το ποσό του δείκτη φτάνει τις 1,266 μονάδες. Αυτό μας δείχνει ότι το έτος εκείνο η ποιότητα του Ενεργητικού είναι πιο μειωμένη σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη.

❖ SGI → Δείκτης Αύξησης των πωλήσεων

Τα αποτελέσματα του δείκτη SGI ήταν ασυνεπή κατά τη διάρκεια των επιλεγμένων ετών μελέτης της FOLLIE FOLLI. Το 2013 ήταν 2,308 αλλά το 2014 και 2015 σημειώνεται πτώση του δείκτη. Στο τέλος, το 2017 (μετά τον έλεγχο) έφτασε τις 0,997 μονάδες.

❖ DEPI → Δείκτης Απόσβεσης

Σε γενικές γραμμές υπάρχουν συνεχή αυξομειώσεις, αλλά μικρές σχετικά, στα ποσά του δείκτη κατά τη διάρκεια των ετών που μελετώνται. Παρατηρείται ότι το έτος 2013 και 2017(μετά από έλεγχο της PWC) οι τιμές του δείκτη ξεπερνούν τον μέσο δείκτη 1.077 φτάνοντας τα ποσά 1.954 και 1.135 μονάδων. Αυτό μας επιβεβαιώνει την είσοδο στους χειριστές. Υποδεικνύει ότι η αύξηση του εισοδήματος είναι αποτέλεσμα της μείωσης της απόσβεσης. Η αξία αυτού του δείκτη απεικονίζει σαφώς ότι υπάρχει κερδοσκοπική χειραγώγηση στην FOLLIE FOLLI για τα επιλεγμένα αυτά έτη που μελετήθηκαν.

❖ SGAI→Πωλήσεις, Γενικός και Διοικητικός Δείκτης

Τα αποτελέσματα του δείκτη δείχνουν ότι τα έτη 2012, 2014 και 2017(μετά τον έλεγχο της PWC) ξεπέρασαν τη μονάδα από το πρότυπο μοντέλο του Beneish. Αυτό μας δείχνει ότι υπήρξε αύξηση των πωλήσεων και των γενικών και διοικητικών εξόδων, ενώ πρέπει να υπάρχει υποψία για τη διοικητική αποτελεσματικότητα της εταιρίας. Παρατηρείται ωστόσο, μείωση κατά το έτος 2013 σε 0,775 μονάδες σε σχέση με τα υπόλοιπα.

❖ TATA→ Συνολικές Παροχές προς το σύνολο των στοιχείων του Ενεργητικού

Το σύνολο των δεδουλευμένων στοιχείων του Ενεργητικού είναι χρήσιμο για την ανεύρεση εσόδων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες και ταμειακές ροές από εργασίες. Τα έτη 2013 και 2017(μετά από έλεγχο της PWC) η μεταβλητή έδειξε αρνητικές τιμές. Αυτό μας δείχνει ότι εκείνα τα έτη η εταιρία δεν λαμβάνει άλλες πηγές κερδών εκτός από την κύρια πηγή εισοδήματος. Επίσης το 2014 και 2016 ξεπερνά το μέσο δείκτη του Beneish, δηλαδή 0,527 και 0,034. Αυτό μας δείχνει ότι εκείνα τα έτη έχει μεγαλύτερη πιθανότητα να χειραγωγήσει τις οικονομικές καταστάσεις της.

❖ LVGI→Δείκτης Μόχλευσης

Ο δείκτης μόχλευσης θεωρείται αρκετά σημαντικός. Μας δείχνει τη σχέση μεταξύ εξωτερικών μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων. Μία αύξηση του δείκτη μας δείχνει ότι η

εταιρία είναι επιρρεπής στη χειραγώγηση των κερδών της. Σύμφωνα με τα παραπάνω αποτελέσματα, το έτος 2013 φτάνοντας το ποσό των 2,91 μονάδων, ξεπέρασε τη μονάδα. Όσον αφορά τα υπόλοιπα έτη, η μεταβλητή είναι περίπου σταθερή . Το 2017(μετά τον έλεγχο της PWC) παρουσίασε μείωση κατά 0,664 μονάδων.

5. Πέμπτο Κεφάλαιο

5.1 Γενικά συμπεράσματα και παρατηρήσεις

Η εφαρμογή του μοντέλου του Beneish στις οικονομικές καταστάσεις της FOLLIE FOLLI, έδειξε ότι η εταιρία δεν είναι χειριστής στα κέρδη της. Το μοντέλο αυτό κατατάσσει τις εταιρίες σε 2 ομάδες, αυτές είναι οι χειριστές και μη χειριστές χρησιμοποιώντας τα προαναφερθέντα σημεία αναφοράς. Ο υπολογισμός για τις δύο τελευταίες στήλες του πίνακα αντιπροσωπεύει τα δείγματα αναφοράς. Αυτό έχει δοκιμαστεί με τα αποτελέσματα της FOLLIE FOLLI σε αυτή τη μελέτη.

Στη συγκεκριμένη μελέτη το μοντέλο του Beneish απέτυχε να προβλέψει τη χειραγώγηση σύμφωνα με τα Αμερικάνικα πρότυπα. Το μοντέλο αυτό όπως αναφέρει και ο ίδιος, έχει 25% σε ποσοστό πιθανότητα να αποτύχει, πράγμα που συμβαίνει στη προκειμένη περίπτωση καθώς δεν πρόβλεψε πουθενά τη χειραγώγηση των κερδών.

Ο Beneish στο μοντέλο του έχει τρία βασικά μειονεκτήματα τα οποία είναι:

- 1) Αυτό το μοντέλο πιθανότητας δίνει μόνο στο χρήστη την πιθανότητα χειρισμού και δεν ανιχνεύει την πιθανότητα τις εταιρίες που χειρίζονται τις οικονομικές καταστάσεις.
- 2) Δεν ισχύει για τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις καθώς ο ίδιος στην έρευνα του δεν περιέλαβε αυτές τις επιχειρήσεις
- 3) Σε περίπτωση που η διοίκηση της εταιρίας έχει μια ιδέα για τον εντοπισμό του μοντέλου του Beneish M-Score, τότε θα χειριζόταν τις εγγραφές του ισολογισμού που εξετάζονται για τον υπολογισμό του M-Score, στη περίπτωση αυτή θα μείνει ανεκλήρωτος.

5.2 Βιβλιογραφία

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Π. Παπαδέας και Ν. Συκιανάκης (2009) Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

<http://www.ffgroup.com/el/ff-group/i-etairia-mas/>

<https://www.follifollie.com/gr-el/home>

<https://www.tovima.gr/2008/11/24/archive/oi-10-simantikoteroy-xrimatooikonomikoi-arithmodeiktes/>

https://openeclass.teimes.gr/main/login_form.php?next=%2Fmodules%2Fdocument%2F%3Fcourse%3DLOGXRIM261

https://el.wikipedia.org/wiki/Folli_Follie

https://en.wikipedia.org/wiki/Beneish_M-Score

<https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/company-fin.-statements?fbclid=IwAR15YuIsalBIfekQrybX7Xi1DKDoo0cWhKaXOJ4qwsHSbFFPRVMDsvfMs7c>

<https://www.euretirio.com/xrimatooikonomiki-logistiki-financial-accounting/>

<https://www.wallstreetmojo.com/beneish-m-score/>

<https://www.calctopia.com/papers/beneish1999.pdf?fbclid=IwAR3ULFFxdB-pyMwgzSGUH4MQimtwokg1NpHZPicTMOL9ujkshShUdbhUo0>

5.3 Παραρτήματα