



**ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ Ε.Υ.Α.Θ.
Α.Ε ΚΑΙ Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ
ΠΡΟΤΥΠΑ**

ΡΗΤΟΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2014

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει ως σκοπό την χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο μεγαλύτερων και εισηγμένων στο χρηματιστήριο ελληνικών επιχειρήσεων ύδρευσης και αποχέτευσης (Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. & Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.), ούτως ώστε να δοθεί μια πιο επιστημονική εικόνα για τις οικονομικές εξελίξεις στον κλάδο του νερού σήμερα. Συγκεκριμένα εξετάζονται οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, οι οποίες καταρτίζονται με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.), για τα πέντε (5) τελευταία έτη (2009 έως 2013) και αναλύονται με τις μεθόδους της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Καταστάσεων. Έτσι λοιπόν η εργασία χωρίζεται σε δύο βασικά μέρη. Το θεωρητικό υπόβαθρο για την εκπόνηση της, δίνοντας πληροφορίες για τις μεθόδους ανάλυσης που χρησιμοποιήθηκαν και τα Δ.Λ.Π. όπως αυτά χρησιμοποιούνται σήμερα. Ακολουθούμενο από το δεύτερο κομμάτι όπου γίνεται ξεχωριστά και συνδυαστικά η ανάλυση και η μελέτη των δύο επιχειρήσεων (case study) και αναφέρονται τα αποτελέσματα και τα συμπεράσματα από αυτή τη διεργασία.

ABSTRACT

The current dissertation aims to analyze the two major water and sewer companies in Greece (Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. & Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.), which have both entered the stock market, in order to give a scientific view of the water and sewer industry today. More specifically, the financial statements of both the enterprises, which are conducted according to the rules of the I.F.R.S., are examined for the last five (5) years (from 2009 until 2013) and are analyzed with the basic tools of Financial Statement Analysis. Due to the above, the dissertation is separated in two major parts. First, the theoretical basis of the paper is developed, giving information on the methods of the analysis used and the I.F.R.S. as they are used today. Followed by the practical part where the financial analysis and case study of each company is conducted particularly and comparatively, in order for conclusions to be extracted.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	6
1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8
1.1 Εισαγωγή.....	8
1.2 Μέθοδοι Ανάλυσης	10
1.2.1 Κάθετη και Οριζόντια Ανάλυση (horizontal and vertical analysis)	10
1.2.2 Αριθμοδείκτες (Financial Ratio Analysis).....	11
2 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ Ή ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ.....	24
2.1 Εισαγωγή.....	24
2.2 Οικονομικές Καταστάσεις ΔΛΠ/ΔΠΧΠ.....	24
2.2.1 Κατάσταση Οικονομικής Θέσης.....	25
2.2.2 Κατάσταση Συνολικών Εσόδων	25
2.2.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	25
2.2.4 Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων	26
2.2.5 Σημειώσεις ή Προσάρτημα.....	26
2.3 Αναλυτικός Πίνακας ΔΛΠ και ΔΠΧΠ	27
3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. & Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.....	29
3.1 Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.	29
3.1.1 Ιστορική αναδρομή και σημερινή κατάσταση.....	29
3.1.2 Προσωπικό.....	30
3.1.3 Κατηγορίες Τιμολογίου	30
3.1.4 Τιμολογιακή πολιτική.....	31
3.1.5 Μετοχική Σύμβαση.....	35
3.1.6 Μερισματική Πολιτική	36
3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ε.Υ.Α.Θ.....	37
3.2.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις. (τα ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	37
3.2.2 Οριζόντια Ανάλυση. (με βάση το έτος 2009).....	39
3.2.3 Κάθετη Ανάλυση	43
3.2.4 Επεξήγηση οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης.....	43
3.2.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	46
3.2.6 Επεξήγηση ανάλυσης αριθμοδεικτών.....	46
3.3 Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.....	50
3.3.1 Ιστορική αναδρομή και σημερινή κατάσταση.....	50

3.3.2	Προσωπικό.....	51
3.3.3	Κατηγορίες Τιμολογίου	51
3.3.4	Τιμολογιακή πολιτική	52
3.3.5	Μετοχική Σύνθεση.....	52
3.3.6	Μερισματική Πολιτική	53
3.4	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ε.ΥΔ.Α.Π.	54
3.4.1	Χρηματοοικονομικές καταστάσεις (τα ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	54
3.4.2	Οριζόντια Ανάλυση. (με βάση το έτος 2009)	56
3.4.3	Κάθετη Ανάλυση	60
3.4.4	Επεξήγηση οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης.....	61
3.4.5	Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	64
3.4.6	Επεξήγηση ανάλυσης αριθμοδεικτών.....	64
4	ΣΥΝΔΥΑΣΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ	68
4.1	Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης.....	68
4.2	Κατάσταση Συνολικών Εσόδων.....	69
4.3	Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης.....	70
4.4	Κατάσταση Ταμειακών Ροών	70
4.5	Αριθμοδείκτες	71
4.5.1	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	71
4.5.2	Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	74
4.5.2.1	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή λειτουργικής	76
4.5.3	Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.....	77
5	ΕΠΙΛΟΓΟΣ	80
6	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	82
6.1	ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	82
6.2	ΠΙΝΑΚΕΣ	82
7	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	83
7.1	ΒΙΒΛΙΑ	83
7.1.1	Ελληνική βιβλιογραφία.....	83
7.1.2	Ξένη βιβλιογραφία.....	83
7.2	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ	83

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στον κλάδο της οικονομολογίας και κατ' επέκταση στο επάγγελμα του λογιστή σήμερα, εργαλεία όπως η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ζωτικής σημασίας. Προσφέρουν την βάση, ώστε να βρίσκεται ο μελετητής κάθε στιγμή ενήμερος για την οικονομική θέση μίας επιχείρησης ή ενός κλάδου αλλά και προετοιμασμένος ώστε να μπορεί να προβλέψει πιθανούς κινδύνους και τρωτά σημεία στην πορεία της οικονομικής μονάδας, όπως επίσης να αναγνωρίσει τα δυνατά της σημεία και να προτείνει σωστές κατευθυντήριες γραμμές για το μέλλον της. Βέβαια η ανάλυση δεν έχει μόνο χρησιμότητα στον εσωτερικό έλεγχο μιας επιχείρησης. Ο αναλυτής μπορεί να εξαγάγει συμπεράσματα για την συνολική πορεία της επιχείρησης, γνωρίζοντας έτσι αν είναι συμφέρουσα μια επένδυση στην συγκεκριμένη επιχείρηση ή όχι. Γίνεται λοιπόν προφανές, πως όσο ασχολείται ο μελετητής με μεγαλύτερες επιχειρήσεις ή και κλάδους τόσο μεγαλύτερη γίνεται η ανάγκη του να χρησιμοποιήσει τα εργαλεία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Η διεύρυνση των επιχειρηματικών μονάδων οδηγεί στην επέκταση των εργασιών τους και σε άλλες χώρες πέρα από την έδρα τους. Άλλωστε οι εμπορικές συνθήκες διευκολύνουν τέτοιες κινήσεις κάθε χρόνο με διάφορα μέτρα και νομικά πλαίσια. Το 1973 η διεθνής οικονομική κοινότητα ίδρυσε την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και καθόρισε τότε για πρώτη φορά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ώστε να διευκολυνθεί ακόμη περισσότερο η επέκταση του διεθνούς εμπορίου και το άνοιγμα των επιχειρήσεων αλλά και των επενδυτών σε ξένες χώρες. Τα πρότυπα αυτά αποτελούσαν έναν σύνολο κανόνων ώστε να γίνεται εφικτή η ανάλυση και η σύγκριση επιχειρήσεων με διαφορετικές έδρες με βάση την ομοιομορφία των οικονομικών τους καταστάσεων. Η θέσπιση των προτύπων έδωσε νέο έδαφος στην χρηματοοικονομική ανάλυση, στους μελετητές και τους επενδυτές. Τα Δ.Λ.Π. σήμερα χρησιμοποιούνται υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις εισηγμένες στο χρηματιστήριο αν και είναι ευρέως διαδεδομένα και σε επιχειρήσεις εκτός αυτού.

Η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. και η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. είναι οι μόνες δύο επιχειρήσεις του κλάδου της ύδρευσης και αποχέτευσης, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Πρόκειται για δύο ισχυρές επιχειρήσεις οι οποίες διαχειρίζονται πολλά εκατομμύρια ευρώ κάθε χρόνο και είναι υπεύθυνες για την λειτουργία του δικτύου ύδρευσης και αποχέτευσης στο μεγαλύτερο πληθυσμιακό κομμάτι της Ελλάδος. Παρά την διαφορά του πελατειακού τους συνόλου και του συνολικού μεγέθους τους σε απόλυτα ποσά η σύγκρισή τους μέσω των εργαλείων που αναφέρθηκαν είναι ιδιαίτερα σημαντική αφού η στρατηγική τους και οι στόχοι τους είναι στα περισσότερα σημεία όμοια. Πέραν της ομοιότητας αυτής οι δύο επιχειρήσεις παρουσιάζουν ενδιαφέρον την συγκεκριμένη χρονική περίοδο (2009-2013), διότι την προκειμένη πενταετία τόσο η διεθνής, αλλά κυρίως η ελληνική οικονομία πέρασαν μια ισχυρή οικονομική ύφεση. Ενδιαφέρον παρουσιάζει λοιπόν πως διαχειρίστηκαν οι δύο αυτές οικονομικές μονάδες την κρίση και πως κατάφεραν να υλοποιήσουν τους στόχους τους, πως επηρεάστηκαν οι πωλήσεις τους και αν εν τέλει κατάφεραν να παρουσιάσουν κέρδη.

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι χρησιμοποιώντας την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τα εργαλεία που αυτή προσφέρει, να αναλυθούν και να επεξηγηθούν τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων των δύο επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν τα Δ.Λ.Π. ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα για την θέση τους την πενταετία 2009 έως 2013. Έτσι λοιπόν παρακάτω επεξηγούνται εκτενώς τα εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν και η σημασία τους για τους αναλυτές. Επίσης γίνεται μια αναδρομή στις επιχειρήσεις ακολουθούμενη από την ξεχωριστή τους ανάλυση. Τέλος μαζί με τα συμπεράσματα εκτελείται η συνδυαστική ανάλυση των δύο επιχειρήσεων.

Λεπτομερώς, η δομή της εργασίας έχει ως εξής:

- **Κεφάλαιο Πρώτο:** Θεωρητική προσέγγιση της Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.
- **Κεφάλαιο Δεύτερο:** Θεωρητική προσέγγιση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.
- **Κεφάλαιο Τρίτο:** Παρουσίαση των Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. και Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. και ανάλυση τους ξεχωριστά και συνδυαστικά.
- **Κεφάλαιο Τέταρτο:** Συνδυαστική ανάλυση και συμπεράσματα.

1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1 Εισαγωγή

Ο όρος ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων των καταστάσεων προς το σύνολό τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων καταστάσεων της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, την ίδια ή προγενέστερη χρονιά από το τελευταίο δημοσιευμένο οικονομικό έτος, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης. Η διαδικασία της ανάλυσης συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των καταστάσεων και αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών κατάλληλων για τη λήψη αποφάσεων. Έτσι η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων κατά κύριο λόγο εξυπηρετεί τη μετατροπή των απλών στοιχείων σε χρήσιμες πληροφορίες, που στη σημερινή εποχή των γιγαντιαίων επιχειρήσεων με την πολυσύνθετη οργάνωση αποτελούν στόχο αρκετά δυσπρόσιτο. (Αδαμίδης 1998)

Από την ανάλυση των στοιχείων των καταστάσεων προκύπτει η ερμηνεία τους, δηλαδή η συναγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και τις τάσεις, που διαμορφώνονται στην εξέλιξή της.

Θα πρέπει να σημειωθεί όμως, ότι μια οποιαδήποτε ομαδοποίηση των στοιχείων των καταστάσεων και η συγκριτική μελέτη τους δεν καταλήγει απαραίτητα λογικά συμπεράσματα. Η μελέτη, η ερμηνεία και η αξιολόγηση των στοιχείων των καταστάσεων απαιτεί μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Φυσικά το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εξαρτάται και από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτού ή αυτών που διεξάγουν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές). Ως εκ τούτου, μπορεί να ακολουθούνται διάφορες μέθοδοι ανάλυσης και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Η μελέτη για παράδειγμα της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης για την περίπτωση επένδυσης κεφαλαίων, επιβάλλει να ακολουθηθεί τελείως διαφορετικός τρόπος ανάλυσης, από ότι στην περίπτωση χορήγησης σε αυτήν δανείου. Στην πρώτη περίπτωση προέχει η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να δημιουργήσει κέρδη στα παρεπόμενα χρόνια, ενώ στην δεύτερη η αξιολόγηση της φερεγγυότητας της επιχείρησης για την εξασφάλιση των δανειζόμενων από την τράπεζα χρημάτων.

Έτσι σύμφωνα με τους ενδιαφερόμενους, οι οποίοι διεξάγουν μια ανάλυση, διαμορφώνονται και οι αντίστοιχοι τύποι ανάλυσης. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί μπορούν να καταταχθούν σε δυο θεμελιώδεις κατηγορίες ανάλογα με τη θέση τους σε Εσωτερικούς και Εξωτερικούς. Κατ' επέκταση, ανάλογα με την κατηγορία στην οποία εντάσσεται ο ενδιαφερόμενος που διενεργεί τη χρηματοοικονομική ανάλυση, διακρίνεται και αυτή με τη σειρά της σε εσωτερική και εξωτερική.

Τα πρόσωπα τα οποία ασχολούνται με την εσωτερική ανάλυση είναι κατά κύριο λόγο οι εσωτερικοί λογιστές, οι διευθύνοντες σύμβουλοι, λοιπά στελέχη των

επιχειρήσεων και γενικότερα οι διοικούντες των επιχειρήσεων. Άλλα πρόσωπα που ασχολούνται με την εσωτερική ανάλυση είναι οι ελεγκτές, οι ορκωτοί λογιστές και άλλοι. Στο σημείο αυτό θα ήταν σημαντικό να αναφερθεί ότι στα πλαίσια της εσωτερικής ανάλυσης, οι μέτοχοι και το υπαλληλικό προσωπικό θεωρούνται ως τρίτα πρόσωπα αφού στην πλειοψηφία των περιπτώσεων δεν έχουν άμεση πρόσβαση σε οικονομικά και στατιστικά στοιχεία της επιχείρησης. Το σημαντικό με την εσωτερική ανάλυση είναι ότι λόγω της μεγαλύτερης διαύγειας και της μεγαλύτερης αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων, επιτρέπει στη διοίκηση να γνωρίζει με λεπτομέρειες τη γενική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Συνεπώς, η διοίκηση αυτής θα είναι σε θέση να λαμβάνουν αποφάσεις σχετικά με τις ενέργειες στις οποίες θα πρέπει να προβούν, ούτως ώστε να μεταβληθούν τα οικονομικά της μεγέθη σε επίπεδα που θα σηματοδοτούν την υγιή λειτουργία της.

Αντιθέτως, όσον αφορά τους εξωτερικούς ενδιαφερόμενους (εξωτερικούς αναλυτές) δεν είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν τα ειδικά πλεονεκτήματα που απολαμβάνει η άλλη κατηγορία. Αυτό συμβαίνει επειδή η θέση τους είναι εκτός εταιρείας και συνεπώς η σχέση τους με αυτή δεν είναι άμεση. Συνήθως, τα μόνα στοιχεία τα οποία έχουν στη διάθεση τους είναι τα δημοσιευμένα, όπως ο ισολογισμός με τους πίνακες αποτελεσμάτων χρήσης και η έκθεση των ορκωτών ελεγκτών. Τα στοιχεία όμως αυτά δεν είναι επαρκή και για το λόγο αυτό ο εξωτερικός ενδιαφερόμενος, θα πρέπει να λάβει πληροφορίες και από άλλες πηγές. Συνήθως, τέτοιες πηγές είναι τα δημοσιεύματα του οικονομικού και πολιτικού τύπου, δελτία από τράπεζες, επιμελητήρια, σχετικές κλαδικές μελέτες και δημοσιευμένες έρευνες, η επετηρίδα του χρηματιστηρίου καθώς και το Internet και τα κοινωνικά δίκτυα. Κατά κύριο λόγο ένας εξωτερικός ενδιαφερόμενος αναλύει τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, προκειμένου να εξάγει συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική της θέση και την αποδοτικότητά της.

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει βάση ενός συνόλου κανόνων και αρχών, που αποκαλούνται πρότυπα την σαφήνεια και την ομοιομορφία των καταστάσεων. Αποτέλεσμα αυτής της διεργασίας είναι η αξιοπιστία των αποτελεσμάτων, η δυνατότητα σύγκρισης των λογιστικών δεδομένων μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων και μεταξύ λογιστικών περιόδων της ίδιας επιχείρησης και την διευκόλυνση διαδικασιών ελέγχου των επιχειρήσεων. (Νιάρχος 2009)

Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, τα οποία εξετάζονται αναλυτικά στο επόμενο κεφάλαιο, αποτελούν ένα τέτοιο σύνολο κανόνων. Οι αρχικοί κανόνες τέθηκαν από τον Οργανισμό Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee Foundation) στην ίδρυσή του το 1973 και ελέγχονται από τότε από αυτόν. Στην Ελλάδα τα πρότυπα αυτά εφαρμόζονται υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο αλλά και από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις επιλεκτικά. Οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εφαρμόζουν το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ)

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

1.2 Μέθοδοι Ανάλυσης

1.2.1 Κάθετη και Οριζόντια Ανάλυση (horizontal and vertical analysis)

1.2.1.1 Κάθετη ανάλυση (vertical analysis)

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100%. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» (common balance sheets) μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

1.2.1.2 Οριζόντια ανάλυση (horizontal analysis)

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά. Χωρίζεται σε δύο τρόπους χρήσης της, την ανάλυση τάσεων (trend analysis), η οποία διατηρεί ένα έτος βάσης σαν το 100%, συγκρίνει τις μεταβολές στα υπόλοιπα έτη ή μήνες της μελέτης πάνω σε αυτό και την συγκριτική ποσοστιαία ανάλυση (comparative income statement), η οποία συγκρίνει

διαδοχικά κάθε έτος με το αμέσως προηγούμενο, θέτοντας πάντα σαν βάση το πρώτο από τα δύο έτη.

1.2.2 Αριθμοδείκτες (Financial Ratio Analysis)

Αν θέλαμε να δώσουμε τον ορισμό των αριθμοδεικτών, θα λέγαμε, ότι είναι η σχέση δύο λογικά συνδεδεμένων μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων, η οποία εμφανίζεται σαν λόγος ή σαν εκατοστιαία αναλογία τους ή ακόμη και σαν απόλυτος αριθμός. Οι συσχετίσεις αυτές αποκαλύπτουν σημαντικές πληροφορίες για την κατάσταση ενός οργανισμού και χρησιμοποιούνται διαφορετικά από τις ομάδες ενδιαφερόμενων που αναφέρθηκαν. Για να έχει κάποια αξία ο αριθμοδείκτης, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης ή την θέση της σε σχέση με μια άλλη επιχείρηση, αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους δείκτες μιας σειράς προηγούμενων ετών. Αντιπροσωπευτικοί αριθμοδείκτες μπορεί να είναι οι αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών εταιριών του ίδιου κλάδου, του μέσου όρου των εταιριών του κλάδου, της ηγέτιδας εταιρίας του κλάδου ή ακόμη και των άμεσων ανταγωνιστών. Βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών και η ανάλυσή τους παρατίθενται παρακάτω.

- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή λειτουργικής αποτελεσματικότητας (activity ratios)
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων (debt ratios)
- Αριθμοδείκτες χρηματιστηριακής απόδοσης (market ratios)

1.2.2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να παράγει κέρδη σε σχέση με τους πόρους και τα μέσα τα οποία διαθέτει για τις δραστηριότητές της. Παρουσιάζει την προσπάθεια κάθε οικονομικής μονάδας να παράγει όσο μεγαλύτερα κέρδη με το μικρότερο δυνατό κόστος ή θυσία. Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών και άλλα. Τα κριτήρια όμως αυτά για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει όπως ειπώθηκε να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη που έχουν σχέση με την επιχείρηση. Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα σχετίζουν οικονομικά μεγέθη αποδοτικότητας στην εκάστοτε επιχείρηση (κέρδη και απασχολούμενα κεφάλαια ή κέρδη και πωλήσεις), ούτως ώστε να γίνεται πιο εύκολη η σύγκριση αυτών των μεγεθών διαχρονικά στην ίδια την επιχείρηση αλλά και μεταξύ δύο ή περισσότερων ομοειδών επιχειρήσεων. (Αδαμίδης 1998)

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους. (gross profit margin)

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας πωλήσεων. (return on sales)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων. (return to total capital employed)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού. (return on total assets)
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού. (the du point equation)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. (return on net worth)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας μακροπρόθεσμου παθητικού. (return on capital employed)
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως. (financial leverage ratio)

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \right) \chi 100$$

Όταν η τιμή του δείκτη είναι υψηλή τότε η επιχείρηση έχει ένα σημαντικό περιθώριο για να ανταπεξέλθει σε τυχόν αύξηση του κόστους πωληθέντων ή ότι μπορεί να παραμείνει στην περιοχή των κερδών σε μια αύξηση του κόστους λειτουργίας της.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας πωλήσεων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} \right) \chi 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των κερδών που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τα έσοδα των πωλήσεών της. Συγκρινόμενος με τον ίδιο αριθμοδείκτη ομοειδών επιχειρήσεων, με τον μέσο όρο του κλάδου ή με τον ηγέτη του κλάδου που μελετάται, μπορεί η εκάστοτε επιχείρηση να βγάλει συμπεράσματα για την παρούσα θέση της, αλλά και να ορίσει καλύτερα την μελλοντική στρατηγική της.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Επενδεδυμένων Κεφαλαίων}} \right) \chi 100$$

Ο δείκτης αναφέρεται στην αποδοτικότητα όλων των κεφαλαίων, τα οποία απασχολεί μια οικονομική μονάδα. Αν δε τα συνολικά επενδυμένα κεφάλαια διαφέρουν σε μεγάλο ποσοστό μεταξύ τους, τότε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο μέσος όρος των αρχικών και τελικών κεφαλαίων της χρήσης στον παρονομαστή.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζεται ως απόλυτος αριθμός και μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμός τόσο περισσότερο συνεισφέρει το σύνολο του ενεργητικού στην κερδοφορία της οικονομικής μονάδας.

Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός έρχεται να καλύψει την αδυναμία του παραπάνω αριθμοδείκτη να λάβει υπ όψιν του τα δάνεια ή άλλες εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης και κατά πόσο αυτές επηρέασαν τα κέρδη, όπως επίσης ποιο θα είναι το αντίκτυπο αυτών στην επιχείρηση.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \right) \times 100$$

Ο ποσοστιαίος αυτός αριθμοδείκτης παρουσιάζει την δυνατότητα της επιχείρησης, και κυρίως της διοίκησης της επιχείρησης, να επενδύει αποδοτικά τα κεφάλαιά της. Το υψηλό ποσοστό δείχνει ότι η επιχείρηση κάνει σωστή διαχείριση και σωστές επενδυτικές κινήσεις. Αντιθέτως όταν το ποσοστό είναι χαμηλό σημαίνει ότι μια διαφορετική στρατηγική επενδύσεων πρέπει να ακολουθηθεί. Εφόσον τα αρχικά ίδια κεφάλαια της επιχείρησης διαφέρουν σημαντικά με αυτά του τέλους υφίσταται η δυνατότητα να χρησιμοποιηθεί ο μέσος όρος τους για τον προσδιορισμό

του δείκτη, όπως ακριβώς και με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας μακροπρόθεσμου παθητικού και ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{(\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} + \text{Ίδια Κεφάλαια})} \right) \times 100$$

Με βάση αυτόν τον αριθμοδείκτη υπολογίζονται την επίδραση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό τόσο λιγότερο επιβαρύνουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις την μονάδα.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

<i>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Μακροπρόθεσμου Παθητικού και Ιδίων κεφαλαίων</i>
<i>Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων</i>

Όπως είναι προφανές ο αριθμοδείκτης αυτός προέρχεται από τον συνδυασμό και σύγκριση των δύο προαναφερθέντων αριθμοδεικτών με σκοπό να δείξει την ευχέρεια της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα δανειακά της κεφάλαια αποδοτικά.

1.2.2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και κατ' επέκταση στην ικανότητά της να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε χρηματικά διαθέσιμα. Η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να σημαίνει πολλά για μία οικονομική μονάδα, από την μειωμένη ικανότητα να δημιουργηθούν ή να αυξηθούν τα κέρδη, μέχρι την αναγκαία ρευστοποίηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων, ίσως ακόμη και την δήλωση πτώχευσής της, φυσικά, πάντα ανάλογα με το μέγεθος της έλλειψης αυτής. Η ρευστότητα δίνει επίσης μια εικόνα για τους πιστωτές και τους προμηθευτές της επιχείρησης. Η μειωμένη ρευστότητα μπορεί να συνεπάγει την καθυστέρηση είσπραξης των απαιτήσεων και κατά συνέπεια την μερική ή ολική απώλειά τους. Βέβαια και ο υπερβολικά μεγεθυμένος δείκτης ρευστότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα με την αξιοποίηση των κεφαλαίων της. Για τον λόγο αυτό πρέπει να διατηρείται μία ισορροπία μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και τον όγκο των πωλήσεων, έτσι ώστε να καταφέρνει η επιχείρηση να

εκπληρώνει με σχετική άνεση τις υποχρεώσεις της χωρίς αυτό να εμποδίζει την επίτευξη των οικονομικών της στόχων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της ρευστότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας. (current ratio, working capital ratio)
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (acid-test ratio, quick ratio)
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio)

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

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

Ο απόλυτος αριθμός της σχέσης αυτής δείχνει κατά πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όταν ο αριθμός αυτός είναι μικρότερος από την μονάδα τότε η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, φαινόμενο που την καθιστά μη φερέγγυα ως προς τους προμηθευτές και τους δανειστές της αφού το σύνολο των υποχρεώσεων της είναι μεγαλύτερο από το ίδιο το ενεργητικό. Εφόσον η τιμή αυτή είναι ίση με την μονάδα τότε η εταιρία που μελετάται μπορεί να καλύψει ακριβώς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα περιουσιακά της στοιχεία και τα οικονομικά διαθέσιμα της. Ενώ όταν η τιμή είναι μεγαλύτερη από την μονάδα τότε η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να καλύπτει πολλές φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μέσω του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Παρόλα αυτά ενώ παλαιότερα ο δείκτης αυτός θα ήταν ιδανικός στην απόλυτη τιμή 2, σήμερα με την εξέλιξη της τεχνολογίας οι επιχειρήσεις μειώνουν τα κόστη τους αποφεύγοντας να διατηρούν αποθέματα. Με τον τρόπο αυτό όμως επηρεάζεται άμεσα το κυκλοφορούν ενεργητικό και ο δείκτης γενικής ρευστότητας. Η ιδανική τιμή επομένως του αριθμοδείκτη είναι η μονάδα.

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται είτε ως:

$$\frac{(\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα})}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

είτε ως:

$$\frac{(\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα})}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πρόκειται για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, με την μόνη διαφορά, ότι τα αποθέματα, λόγω των προαναφερθέντων εξελίξεων, αφαιρούνται από το

σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Με βάση όσα ειπώθηκαν προηγουμένως, εξάγεται το συμπέρασμα, ότι ο δείκτης αυτός συμφέρει τις σημερινές επιχειρήσεις όταν βρίσκεται λίγο κάτω από την μονάδα, αφού στον δείκτη γενικής ρευστότητας που περιλαμβάνονται και τα αποθέματα, άρα ο αριθμητής είναι μεγαλύτερος, η μονάδα είναι η ιδανική τιμή του κλάσματος.

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Χρηματικά Διαθέσιμα}}{\text{Ληξιπρόθεσμες ή Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Με αυτόν τον αριθμοδείκτη η οικονομική μονάδα μπορεί να διαπιστώσει αν οι ληξιπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καλύπτονται αποκλειστικά από τα χρηματικά διαθέσιμα της. Η τιμή του είναι τις περισσότερες φορές μικρότερη της μονάδας, αν αυτή γίνει ίση με την μονάδα αυτό θα σήμαινε, ότι η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αποπληρώσει άμεσα τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

1.2.2.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας ή Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας

Η χρήση αυτής της ομάδας αριθμοδεικτών μας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής των αποθεμάτων και των απαιτήσεων σε ρευστά διαθέσιμα αλλά και την ταχύτητα με την οποία ολοκληρώνεται αυτή η διαδικασία από την οικονομική μονάδα, ούτως ώστε να δύναται να πληρώσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Καθίσταται δε σαφές, ότι η συγκεκριμένη ομάδα σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως δραστηριότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. (receivables turnover ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. (trade creditors to purchases ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. (stock turnover ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού. (asset turnover ratio)

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Για να δείξει πόσες φορές εισπράττονται μέσα σε μία διαχειριστική περίοδο οι απαιτήσεις. Είτε ως εξής:

$$\frac{360}{\left(\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}} \right)}$$

Για να δείξει σε πόσες μέρες εισπράττονται μέσα σε μία διαχειριστική περίοδο οι απαιτήσεις.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Αγορές}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

είτε ως:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Για να δείξει πόσες φορές μέσα στην διαχειριστική περίοδο πληρώνονται οι υποχρεώσεις. Είτε ως εξής:

$$\frac{360}{\left(\frac{\text{Αγορές}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \right)}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Είτε ως εξής:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Είτε ως:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων Αρχής και Τέλους Χρήσης}}$$

Για να δείξει πόσες φορές ανανεώνονται μέσα σε μία διαχειριστική περίοδο τα αποθέματα. Είτε ως εξής:

$$\frac{360}{\left(\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}\right)}$$

Για να δείξει σε πόσες μέρες ανανεώνονται μέσα σε μία διαχειριστική περίοδο τα αποθέματα.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

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

και δείχνει κατά πόσον υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση με βάση το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

1.2.2.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων

Μέχρι τώρα εξετάστηκαν οι αριθμοδείκτες οι οποίοι εκφράζουν την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η συγκεκριμένη ομάδα αριθμοδεικτών εμφανίζει την ευχέρεια της επιχείρησης να εκπληρώνει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με αυτόν τον τρόπο μπορούν οι πιθανοί δανειστές να γνωρίζουν αν η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να επιστρέψει τα δανεισθέντα σε αυτή κεφάλαια συν τους τόκους, σε βάθος χρόνου. Βέβαια εξ αιτίας του χρονικού διαστήματος δεν είναι δυνατή η πρόβλεψη κάποιων κινδύνων, ειδικά στην αγορά σήμερα που αντιμετωπίζει ραγδαίες εναλλαγές και κρίση. Για τον λόγο αυτό οδηγούνται οι επιχειρήσεις σε επενδύσεις με χαμηλές αποδόσεις (χαμηλούς τόκους και μικρό σταθερό μέρισμα). Η παραπάνω ανάλυση διεξάγεται με βάση τα ίδια και ξένα κεφάλαια της επιχείρησης και οι κύριοι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτες ιδίων και ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.
(total capital ratios to shareholder's equity and to debt)

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς ξένα κεφάλαια. (debt to shareholder's equity ratio)
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια περιουσιακά στοιχεία. (fixed assets to shareholder's equity)
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων. (interest coverage ratio)

Αριθμοδείκτες ιδίων και ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

Οι αριθμοδείκτες εκφράζονται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \right) \times 100$$

και

$$\left(\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \right) \times 100$$

Το κάθε ποσοστό εκφράζει την αναλογία των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων αντίστοιχα σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Οι δύο αυτοί δείκτες είναι άμεσα συγκρίσιμοι, γιατί αποτελούν τα δύο μέρη ενός συνόλου. Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος από τον δεύτερο, δηλαδή πάνω από το 50% τότε η επιχείρηση βασίζεται περισσότερο στα ίδια κεφάλαιά της, ούτως ώστε να μπορεί ευκολότερα να επιστρέψει το δανειζόμενο κεφάλαιο και να είναι πιο φερέγγυα για την αποπληρωμή όλων των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτός είναι και ο λόγος που ο αριθμοδείκτης αυτός ονομάζεται και δείκτης οικονομικής αυτονομίας ή ανεξαρτησίας. Η τιμή του πρώτου αριθμοδείκτη αυτού πρέπει ενδεικτικά να βρίσκεται πάνω από το 65% για να θεωρηθεί η επιχείρηση φερέγγυα. Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια μας φανερώνει κατά πόσο βασίζεται η επιχείρηση στον δανεισμό και σε ποιο ποσοστό είναι σε θέση να αποπληρώσει αυτό το κεφάλαιο. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης σε τόσο πιο επισφαλής κατάσταση βρίσκεται η μονάδα και τόσο πιο πιθανό είναι οι επενδυτές της να πιέσουν ώστε να χάσει αυτή την ανεξαρτησία της. Ο αριθμοδείκτης αυτός ονομάστηκε με βάση τα παραπάνω από πολλούς αριθμοδείκτης πίεσεως κεφαλαίου.

Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Εξ αιτίας ακριβώς της συγκρισιμότητας που αναφέρθηκε παραπάνω σχηματίζεται ο παρών αριθμοδείκτης για να δείξει πως σχετίζονται τα δύο ποσά, κατά

πόσον, δηλαδή, βασίζεται η επιχείρηση στα ίδια ή τα ξένα κεφάλαιά της και πως αυτό την καθιστά φερέγγυα απέναντι στους δανειστές της σε βάθος χρόνου. Όταν ο αριθμοδείκτης έχει τιμή άνω της μονάδας τότε η μονάδα είναι ασφαλής για δανεισμό, αντιθέτως, μία τιμή κάτω της μονάδας εμφανίζει μια επιχείρηση εξαρτημένη από ξένα κεφάλαια και κατά συνέπεια σε επικίνδυνη θέση, αφού δεν έχει την δυνατότητα να καλύψει τα δανεικά κεφάλαιά της μέσω των ιδίων κεφαλαίων της.

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια περιουσιακά στοιχεία

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}} \right) \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας φανερώνει το ποσοστό κατά το οποίο η επιχείρηση βασίζεται στα ίδια κεφάλαια ή σε ξένες πηγές για την απόκτηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Μια τιμή της τάξεως του 100%, η οποία σπανίζει στις επιχειρήσεις, δηλώνει ότι η οικονομική μονάδα βασίζεται αποκλειστικά στα κεφάλαιά της για την αγορά των παγίων της. Για κάθε ποσοστιαία μονάδα κάτω από το 100% η επιχείρηση βασίστηκε σε ξένα κεφάλαια για την αγορά μερικών από τα στοιχεία της. Η κίνηση αυτή δε καθίσταται επικίνδυνη όταν το ποσοστό είναι σημαντικά μικρό. Αυτό σημαίνει επένδυση μεγάλου μέρους δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης σε πάγια, γεγονός που απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις για να επωφεληθεί η επιχείρηση. Οι μεγάλες αποσβέσεις όμως σημαίνουν μείωση στα κέρδη της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και το σύνολο των οφειλόμενων τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια, δηλαδή δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της.

1.2.2.5 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηριακής Απόδοσης

Οι επιχειρήσεις εισηγμένες στο χρηματιστήριο, όπως αυτές που μελετώνται στην παρούσα εργασία εκδίδουν στις καταστάσεις τους και την κατάσταση της μετοχής τους για το τελευταίο οικονομικό έτος. Οι ίδιες πληροφορίες μπορούν να βρεθούν και από το χρηματιστήριο Αθηνών στην προκείμενη περίπτωση αλλά και από το εκάστοτε χρηματιστήριο, ανάλογα με την ή τις υπό ανάλυση επιχειρήσεις.

Χρησιμοποιώντας λοιπόν οι επενδυτές τα στοιχεία αυτά αλλά και τους αριθμοδείκτες αυτής της ομάδας, καταφέρνουν να εξάγουν συμπεράσματα για την πορεία της μετοχής στο χρηματιστήριο αλλά και γενικά της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας είναι οι εξής:

- Κέρδη ανά μετοχή. (earnings per share)
- Μέρισμα ανά μετοχή. (dividend per share)
- Μερισματική απόδοση. (payout ratio)
- Ποσοστό διανεμόμενων κερδών. (dividend yield)
- Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (dividend yield equity)
- Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων (dividends paid coverage ratio)
- Τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή. (P/E ratio)

Κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Δείχνει τα καθαρά κέρδη μίας χρήσης που αναλογούν σε κάθε μετοχή. Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ευρώ είτε στο νόμισμα της εκάστοτε χώρας στην οποία ανήκει η επιχείρηση. Η νομισματική διαφορά αλλά και αυτή στο πλήθος των μετοχών σε κυκλοφορία της κάθε επιχείρησης καθιστά αδύνατη την διεπιχειρησιακή σύγκριση αυτού του δείκτη.

Μέρισμα ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης φανερώνει το ποσοστό των μετοχών που δίνονται στους μετόχους σαν μέρισμα και το ποσοστό αυτών που παρακρατούνται από την επιχείρηση υπό την μορφή αποθεματικών. Για τον ίδιο λόγο όπως και στον προηγούμενο δείκτη δεν είναι δυνατή η διεπιχειρησιακή σύγκρισή του εξ αιτίας της διαφοράς του αριθμού των μετοχών σε κάθε μονάδα.

Μερισματική απόδοση

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Τρέχουσα Χρηματιστηριακή Τιμή}} \right) \times 100$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Ούτε σε αυτή την περίπτωση η διεπιχειρησιακή σύγκριση είναι δυνατή επειδή η μερισματική πολιτική κάθε επιχείρησης διαφέρει. Έτσι υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των μερισμάτων που αποδίδει η κάθε επιχείρηση.

Ποσοστό διανεμόμενων κερδών

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών}} \right) \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει την μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση. Το ποσοστό μεγαλώνει όσο η επιχείρηση ακολουθεί ευνοϊκή μερισματική πολιτική προς τους επενδυτές της και μειώνεται όσο αυτή ακολουθεί συντηρητική μερισματική πολιτική.

Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\left(\frac{\text{Συνολικά Καταβαλλόμενα Μερίσματα}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \right) \times 100$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική αυτή απόδοση είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από εκείνη, που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Αυτό γίνεται διότι η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της.

Αριθμοδείκτης καταβαλλόμενων μερισμάτων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

<i>Καθαρά Κέρδη Χρήσεως</i>
<i>Σύνολο Καταβαλλόμενων Μερισμάτων</i>

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται τα διανεμόμενα μερίσματα από τα κέρδη που επιτυγχάνει η επιχείρηση και παρέχει πληροφορίες για την ικανότητα της να συνεχίσει την καταβολή του τρέχοντος μερίσματος στο μέλλον. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους μετόχους ότι θα συνεχίσουν να λαμβάνουν τουλάχιστον το τρέχον μερίσμα, αφού η επιχείρηση έχει μεγάλο περιθώριο κερδών.

Τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

<i>Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής</i>
<i>Κέρδη ανά Μετοχή</i>

Ο δείκτης, γνωστός και ως P/E, δείχνει πόσα έτη απαιτούνται για την απόσβεση της αγοράς της μετοχής με την παρούσα χρηματιστηριακή τιμή της. Πρόκειται για τον πιο διαδεδομένο χρηματιστηριακό αριθμοδείκτη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο απόλυτος αριθμός του δείκτη τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ανάπτυξη της επιχείρησης τα επόμενα χρόνια. Η αδικαιολόγητα αυξημένη τιμή του δείκτη μπορεί να σημαίνει υπερτίμηση της αξίας της μετοχής και έτσι να μην έχει κανέναν αντίκτυπο στα κέρδη σαν επένδυση. Φυσιολογικές τιμές του δείκτη βρίσκονται ανάμεσα του 5 και του 30. Ο δείκτης μπορεί να ερμηνευθεί ως "ο αριθμός των ετών που απαιτούνται για την επανείσπραξη του επενδυμένου κεφαλαίου», αγνοώντας τη διαχρονική αξία του χρήματος. Με άλλα λόγια, η αναλογία P / E δείχνει την τρέχουσα ζήτηση των επενδυτών για μια μετοχή της εταιρείας. Η αναλογία P / E ενσωματώνει σιωπηρά τον κίνδυνο που μπορεί να υπάρξει όσον αφορά στα μελλοντικά κέρδη μιας εταιρείας. Για τον αγοραστή μετοχών, ο κίνδυνος αυτός περιλαμβάνει το ενδεχόμενο πτώχευσης της εταιρείας. Για τις εταιρείες με υψηλή μόχλευση (δηλαδή υψηλά επίπεδα χρέους), ο κίνδυνος χρεοκοπίας είναι υψηλότερος από ότι για άλλες εταιρείες. Αν υποθέσουμε ότι η επίδραση της μόχλευσης είναι θετική, οι αποδοχές για μία αρκετά μοχλευμένη εταιρεία θα είναι επίσης υψηλότερες. Η αναλογία P / E ενσωματώνει την πληροφορία αυτή, καθώς επίσης οι διαφορετικές αναλογίες P / E μπορεί να αντικατοπτρίζουν τη δομή του ισολογισμού. Η αναλογία P / E μιας επιχείρησης είναι ένας σημαντικός δείκτης στον οποίο εστιάζει η διαχείριση σε πολλές εταιρείες και βιομηχανίες. Αυτό συμβαίνει γιατί η διαχείριση πληρώνεται κυρίως με μετοχές της εταιρείας (μια μορφή πληρωμής που έχει ως αποτέλεσμα να συμβαδίζουν τα συμφέροντα της διαχείρισης με τα συμφέροντα των άλλων κατόχων μετοχών), με σκοπό την αύξηση της τιμής της μετοχής. Ένας τρόπος για να αυξηθεί η τιμή μιας μετοχής είναι μέσω της αύξησης των κερδών.

2 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ Ή ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ

2.1 Εισαγωγή

Όπως αναφέρθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), τα οποία κατά την τελευταία δεκαετία ονομάστηκαν Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), και άλλοτε αναφέρονται ως Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), αποτελούν ένα σύνολο κανόνων, οι οποίοι φροντίζουν την ομοιομορφία και την σαφήνεια των οικονομικών καταστάσεων. Οι παραπάνω αρχές είναι ιδιαίτερα σημαντικές αφού πρόκειται για διεθνείς κανόνες, άρα πρέπει να γίνονται κατανοητοί από επιχειρήσεις, επενδυτές και αναλυτές από χώρες με διαφορετικά λογιστικά και φορολογικά συστήματα. Επίσης με την τήρηση των προτύπων αυτών γίνεται ευκολότερη η διεπιχειρησιακή ανάλυση μεταξύ ομοίων επιχειρήσεων ενός κλάδου στην ίδια αλλά και σε διαφορετικές χώρες, χωρίς να υπάρχουν αλλαγές στον τρόπο με τον οποίο διεξάγεται η ανάλυση. Τα πρότυπα καθορίστηκαν για πρώτη φορά από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Ε.Δ.Λ.Π.), International Accounting Standards Board (IASB) το 1973 με την ίδρυσή της και εισήχθησαν στην Ελλάδα ένα χρόνο αργότερα από το Σώμα Ορκωτών Λογιστών (Σ.Ο.Λ.), Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (Σ.Ο.Ε.Λ.) σήμερα. Επειδή ακριβώς πρόκειται για κανόνες που εφαρμόζονται σε έναν τόσο ζωντανό τομέα όσο η λογιστική, χρίζουν συνεχούς επίβλεψης και βελτίωσης. Η ΕΔΛΠ έχει αναλάβει τον ρόλο αυτό, ώστε να γίνονται κάθε χρόνο οι σωστές τροποποιήσεις και δημοσιεύσεις πάνω στα ΔΠΧΠ σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι ελληνικές επιχειρήσεις που τηρούν απαραίτητα τα ΔΛΠ/ΔΠΧΠ είναι οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις μπορούν να επιλέξουν να τηρούν τα πρότυπα, αλλά εξ αιτίας της πολυπλοκότητας και των εξόδων που επιβάλλει η τήρησή τους, οι μη υποχρεωμένες στην τήρηση των προτύπων επιχειρήσεις αποφεύγουν να τα εισάγουν στην ετήσια παρουσίαση των αποτελεσμάτων τους.

2.2 Οικονομικές Καταστάσεις ΔΛΠ/ΔΠΧΠ

Σύμφωνα με τα παραπάνω πρότυπα δημοσιεύονται οι εξής οικονομικές καταστάσεις:

- Κατάσταση Οικονομικής Θέσης. (statement of financial position)
- Κατάσταση Συνολικών Εσόδων. (statement of comprehensive income)
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών. (statement of cash flows)
- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων. (statement of changes in equity)
- Σημειώσεις ή Προσάρτημα. (notes to the financial statements)

Σκοπός αυτών των καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους εξωτερικούς παράγοντες, όπως αυτοί αναφέρθηκαν παραπάνω, για την οικονομική θέση της οντότητας, ούτως ώστε να ληφθούν σωστές οικονομικές

αποφάσεις. Η κάθε κατάσταση παρέχει περισσότερες πληροφορίες για μία ομάδα ανάλυσης, όπως η Κατάσταση Συνολικών Εσόδων περιέχει τα ποσά αυτά που αφορούν στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Παρόλα αυτά η ορθότερη ανάλυση γίνεται με συνδυασμό των οικονομικών καταστάσεων.

2.2.1 Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Η κατάσταση οικονομικής θέσης είναι ουσιαστικά ο ισολογισμός της επιχείρησης. Παρουσιάζει πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους που ελέγχει μια επιχείρηση στο ενεργητικό και τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια υπό την κατοχή της στο παθητικό. Πρόκειται για την πιο σημαντική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης αφού δίνει μια γενική, αρχική εικόνα για την θέση της προτού αρχίσει η διαδικασία ανάλυσής της. Αλλά και κατά την διάρκεια της ανάλυσης δίνει τα βασικότερα στοιχεία για να διεξαχθεί αυτή ομαλά και να εξάγει τα απαραίτητα αποτελέσματα.

2.2.2 Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Η αλλιώς κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, παρέχει πληροφορίες για τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη και τις ζημιές της επιχείρησης. Τα συγκεκριμένα ποσά συγκρίνονται μεθοδικά στην κατάσταση τούτη με τα ίδια ποσά προηγούμενων ετών αλλά και με όμοιες επιχειρήσεις του κλάδου. Αποτελεί δε την βάση για την πρόβλεψη των μελλοντικών αποτελεσμάτων και την εκτίμηση τόσο της αβεβαιότητας όσο και της μονιμότητας των αποτελεσμάτων.

2.2.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση, με την οποία παρέχονται πληροφορίες για τις μεταβολές στα ταμιακά διαθέσιμα και στα ταμιακά ισοδύναμα της επιχείρησης. Ταξινομούνται σε τρεις (3) κατηγορίες ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο αποφέρουν εισροές ή εκροές στην επιχείρηση. Τις **επιχειρηματικές**, τις **επενδυτικές** και **χρηματοδοτικές** δραστηριότητες. Ταμειακές ροές είναι οι εισροές και εκροές μετρητών και τραπεζικών διαθεσίμων, που μπορούν να αναληφθούν άμεσα, αλλά και βραχυπρόθεσμων υψηλής ρευστότητας διαθεσίμων, που υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.

- Επιχειρηματικές δραστηριότητες είναι οι κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της επιχείρησης καθώς και οι άλλες δραστηριότητες, οι οποίες δεν είναι επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές.
- Επενδυτικές δραστηριότητες είναι η απόκτηση και η διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, που δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμιακά ισοδύναμα.
- Τέλος χρηματοδοτικές δραστηριότητες είναι οι δραστηριότητες, που καταλήγουν στο μέγεθος και την συγκρότηση των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού της επιχείρησης.

Υπάρχουν δύο μέθοδοι παρουσίασης της κατάστασης ταμειακών ροών. Η άμεση και η έμμεση. Οι δύο αυτές μέθοδοι διαφέρουν αποκλειστικά στον τρόπο παρουσίασης

των εισροών και εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες, ενώ ο τρόπος παρουσίασης για τις επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες παραμένει ίδιος και στις δύο περιπτώσεις. Κατά την άμεση μέθοδο παρουσιάζονται ομαδοποιημένα οι εισπράξεις και οι πληρωμές από λειτουργικές δραστηριότητες με σκοπό την ανάδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να καλύπτει τις υποχρεώσεις της από τις ταμειακές της ροές. Αντίθετα η έμμεση μέθοδος δείχνει σαφέστερα την διαφορά μεταξύ των καθαρών αποτελεσμάτων προ φόρων και των καθαρών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες. Με τον τρόπο αυτό γίνεται σύνδεση μεταξύ των της κατάστασης ταμειακών ροών, της κατάστασης συνολικών εσόδων και της κατάστασης οικονομικής θέσης.

2.2.4 Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Η κατάσταση αυτή συνδέει τη Κατάσταση Συνολικών Εσόδων με την κατάσταση Οικονομικής Θέσης και επιτυγχάνει τη μεταφορά των αποτελεσμάτων χρήσης στον Ισολογισμό. Κατ' αυτόν τον τρόπο η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων περιλαμβάνει όλες τις μεταβολές στα ίδια κεφάλαια. Οι μεταβολές αυτές οφείλονται είτε σε αυτές που οφείλονται σε συναλλαγές με τους μετόχους και αυτές που οφείλονται σε συναλλαγές με άλλες οικονομικές οντότητες που δεν είναι μέτοχοι.

2.2.5 Σημειώσεις ή Προσάρτημα

Πολύ σημαντικό ρόλο στην παρουσίαση των παραπάνω οικονομικών καταστάσεων παίζουν η σημειώσεις ή το προσάρτημα. Εκεί αναφέρονται και επεξηγούνται ένα προς ένα τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων καθώς και οι πολιτικές που ακολούθησε η επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα οι σημειώσεις πρέπει να περιέχουν:

- Μια δήλωση της διοίκησης ότι οι Οικονομικές Καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τα ισχύοντα ΔΛΠ/ΔΠΧΠ.
- Μια περιγραφή των βάσεων αποτίμησης και των λογιστικών πολιτικών οι οποίες έχουν ακολουθηθεί επί των διαφόρων λογιστικών θεμάτων.
- Πληροφορίες για λογαριασμούς οι οποίοι περιλαμβάνονται στις Οικονομικές Καταστάσεις, με τη σειρά που εμφανίζονται αυτές καθώς και με τη σειρά που εμφανίζονται οι διάφοροι λογαριασμοί τους.
- Πληροφορίες οι οποίες απαιτούνται από διάφορα ΔΛΠ/ΔΠΧΠ
- Πρόσθετες πληροφορίες οι οποίες δεν εμφανίζονται στις Οικονομικές Καταστάσεις, αλλά είναι χρήσιμες για την κατανόηση τους.
- Τις διάφορες υποθέσεις οι οποίες έχουν γίνει για τον υπολογισμό των διαφόρων ποσών και οι οποίες αναφέρονται στο μέλλον εισάγουν αβεβαιότητα σε αυτούς τους υπολογισμούς και ενδέχεται να απαιτήσουν σοβαρές προσαρμογές σχετικών ποσών.

2.3 Αναλυτικός Πίνακας ΔΛΠ και ΔΠΧΠ

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι:

- Δ.Λ.Π. 1: Παρουσίαση Οικονομικών Καταστάσεων
- Δ.Λ.Π. 2: Αποθέματα
- Δ.Λ.Π. 7: Καταστάσεις Ταμειακών Ροών
- Δ.Λ.Π. 8: Λογιστικές Πολιτικές, Αλλαγές στις Λογιστικές Εκτιμήσεις και λάθη
- Δ.Λ.Π. 10: Γεγονότα μετά την ημερομηνία του Ισολογισμού
- Δ.Λ.Π. 11: Κατασκευαστικές Συμβάσεις
- Δ.Λ.Π. 12: Φόροι Εισοδήματος
- Δ.Λ.Π. 14: Οικονομικές Πληροφορίες Κατά Τομέα
- Δ.Λ.Π. 16: Ενσώματα Πάγια
- Δ.Λ.Π. 17: Μισθώσεις
- Δ.Λ.Π. 18: Έσοδα
- Δ.Λ.Π. 19: Παροχές σε Εργαζόμενους
- Δ.Λ.Π. 20: Λογιστική των Επιχορηγήσεων και Γνωστοποίηση της Κρατικής Υποστήριξης
- Δ.Λ.Π. 21: Οι Επιδράσεις των Μεταβολών στις Τιμές Συναλλάγματος
- Δ.Λ.Π. 23: Κόστος Δανεισμού
- Δ.Λ.Π. 24: Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών
- Δ.Λ.Π. 26: Λογιστική και Πληροφόρηση Προγραμμάτων Παροχών αποχώρησης από την Υπηρεσία
- Δ.Λ.Π. 27: Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις
- Δ.Λ.Π. 28: Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις
- Δ.Λ.Π. 29: Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες
- Δ.Λ.Π. 30: Γνωστοποιήσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις Τραπεζών και Όμοιων Χρηματοοικονομικών Ιδρυμάτων
- Δ.Λ.Π. 31: Επενδύσεις σε Κοινοπραξίες
- Δ.Λ.Π. 32: Χρηματοοικονομικά Μέσα: Αναγνώριση και Αποτίμηση
- Δ.Λ.Π. 33: Κέρδη ανά Μετοχή
- Δ.Λ.Π. 34: Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις
- Δ.Λ.Π. 36: Μείωση της Αξίας Στοιχείων του Ενεργητικού
- Δ.Λ.Π. 37: Προβλέψεις, Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και Ενδιάμεσες απαιτήσεις
- Δ.Λ.Π. 38: Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού
- Δ.Λ.Π. 39: Χρηματοοικονομικά εργαλεία: Αναγνώριση και Επιμέτρηση
- Δ.Λ.Π. 40: Επενδύσεις σε Ακίνητα
- Δ.Λ.Π. 41: Γεωργία

Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης είναι:

- Δ.Π.Χ.Π. 1: Πρώτη Εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.
- Δ.Π.Χ.Π. 2: Πληρωμές Βασιζόμενες σε Συμμετοχικούς Τίτλους
- Δ.Π.Χ.Π. 3: Ενοποιήσεις Επιχειρήσεων
- Δ.Π.Χ.Π. 4: Ασφαλιστικές Συμβάσεις
- Δ.Π.Χ.Π. 5: Πάγια Στοιχεία του Ενεργητικού Κατεχόμενα προς Πώληση και Διακοπείσες Δραστηριότητες
- Δ.Π.Χ.Π. 6: Έρευνα και Αξιολόγηση Ορυκτών Πόρων
- Δ.Π.Χ.Π. 7: Χρηματοοικονομικά Μέσα: Γνωστοποιήσεις
- Δ.Π.Χ.Π. 8: Λειτουργικοί Τομείς
- Δ.Π.Χ.Π. 9: Χρηματοοικονομικά Μέσα
- Δ.Π.Χ.Π. 10: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις
- Δ.Π.Χ.Π. 11: Κοινή Ρυθμίσεις
- Δ.Π.Χ.Π. 12: Παρουσίαση των Συμφερόντων σε άλλες οντότητες
- Δ.Π.Χ.Π. 13: Επιμέτρηση της εύλογης αξίας

3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. & Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.

3.1 Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.

3.1.1 Ιστορική αναδρομή και σημερινή κατάσταση

*Τα παρακάτω στοιχεία παρουσιάζονται όπως ακριβώς εμφανίζονται στις ενημερωτικές καταστάσεις της Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. για το χρηματιστήριο Αθηνών και αναφέρονται στο έτος 2013. Αντλήθηκαν τον Ιούνιο του 2014.

Η Εταιρεία με την επωνυμία «Εταιρεία Ύδρευσης και Αποχέτευσης Θεσσαλονίκης Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο Ε.Υ.Α.Θ. (εφεξής η Εταιρεία ή Ε.Υ.Α.Θ. ΑΕ), ιδρύθηκε το 1998 (Νόμος 2651/2.11.1998 (Φ.Ε.Κ. Α' 248/3.11.1998) και προήλθε από τη συγχώνευση των Ανωνύμων Εταιρειών «Οργανισμός Ύδρευσης Θεσσαλονίκης Α.Ε.» (ΟΥΘ Α.Ε.) και «Οργανισμός Αποχέτευσης Θεσσαλονίκης Α.Ε.» (ΟΑΘ Α.Ε.). Είχε προηγηθεί στις 25 Ιουνίου 1997 η μετατροπή των ΝΠΔΔ ΟΥΘ και ΟΑΘ σε ανώνυμες εταιρίες. Είναι εισηγμένη στο ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕ και διέπεται από τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920, «περί Ανωνύμων Εταιρειών», όπως αυτός ισχύει συμπληρωματικά από τις διατάξεις του Ν. 2937/2001 Κεφ. Β' (ΦΕΚ 169/Τ.Α.), καθώς και από τον Ν. 3016/2002 όπως αυτός τροποποιήθηκε από το άρθρο 26 του Ν.3091/2002. Επίσης υπάγεται στο κεφάλαιο Β' του νόμου 3429/2009 περί ΔΕΚΟ. Η διάρκεια της εταιρείας ορίσθηκε σε ενενήντα εννέα (99) έτη από την 3η Νοεμβρίου 1998, δηλ. μέχρι την 3η Νοεμβρίου 2097. Το Αρχικό Καταστατικό της εγκρίθηκε με την Αρ.ΕΓΑ/606/26-7-2001 (ΦΕΚ 989/30-7-2001) απόφαση και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών (Μ.Α.Ε.) με αριθμό 41913/06/Β/98/32. Η έδρα της Εταιρείας είναι στο ιδιόκτητο κτίριο της οδού Εγνατίας 127 στην Θεσσαλονίκη Τ.Κ.54635, τηλ.2310966630. Η Διυπουργική Επιτροπή Αποκρατικοποιήσεων (Δ.Ε.Α.) με τις από 563/17.10.2000 και 605/27.7.2001 αποφάσεις της, αποφάσισε της εισαγωγή της Εταιρείας «Εταιρεία Ύδρευσης και Αποχέτευσης Θεσσαλονίκης Α.Ε.» στο Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε., η οποία πραγματοποιήθηκε με την πώληση μετοχών που προήλθαν από την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου και την πώληση υφισταμένων μετοχών κυριότητας του ελληνικού δημοσίου, το οποίο ήταν και ο αποκλειστικός μέτοχος έως τότε. Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Ε.Υ.Α.Θ Α.Ε. της 27.7.2001 αποφάσισε ομόφωνα την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου και την εισαγωγή των μετοχών της στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών ΑΕ. Για το σκοπό αυτό αποφασίστηκαν τα ακόλουθα:

α) Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας κατά 511.125.000 δρχ. (1.500.000 €) με την έκδοση 1.500.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών («Προσφερόμενες Νέες Μετοχές»), ονομαστικής αξίας 340,75 δρχ. (1 €) εκάστη, που αντιπροσώπευαν ποσοστό 10% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

β) Παραίτηση του παλαιού μετόχου (Ελληνικό Δημόσιο) από το δικαίωμα προτίμησης επί της αύξησης του κεφαλαίου.

γ) Οι νέες μετοχές είχαν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 2001. Οι Προσφερόμενες Νέες Μετοχές διατέθηκαν με Δημόσια Εγγραφή στο ευρύ επενδυτικό κοινό (ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές), σύμφωνα με τις διατάξεις του Π.Δ.350/1985, όπως ίσχυε. Παράλληλα το Ελληνικό Δημόσιο, μοναδικός μέτοχος της Εταιρείας, προ της παρούσας προσφοράς, και με σκοπό την πραγματοποίηση της απαιτούμενης διασποράς αποφάσισε τη διάθεση 2.700.000 υφισταμένων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας 340,75 δρχ. (1 €) εκάστη που αντιπροσώπευαν ποσοστό 16,36% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, όπως αυτό διαμορφώθηκε μετά αυτή την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας εξουσιοδοτήθηκε από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων, ενεργώντας προς το συμφέρον της Εταιρείας, να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες ενέργειες, σχετικά με την εισαγωγή των μετοχών της στην Κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Συνοπτικά για την επιχείρηση το έτος 2013.

- Σύνολο καταναλωτών: 510.000
- Μήκος δικτύου διανομής: 2.340 χιλιόμετρα
- Κατανάλωση νερού: 37.303.696 κυβικά μέτρα

3.1.2 Προσωπικό

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου στο τέλος της περιόδου 1/1 έως 31/12/2013 ήταν 242 άτομα, ενώ στο τέλος της αντίστοιχης προηγούμενης περιόδου ήταν 258 άτομα. Η ασφάλεια στους χώρους εργασίας, η προστασία του περιβάλλοντος, η αρμονική συμβίωση με την τοπική κοινωνία και η διαρκής εκπαίδευση του προσωπικού συνεχίζουν να αποτελούν αδιαπραγμάτευτους στόχους, άρρηκτα συνδεδεμένους με τη λειτουργία της Εταιρείας.

Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.					
Έτη	2009	2010	2011	2012	2013
Προσωπικό	405	327	287	258	242

3.1.3 Κατηγορίες Τιμολογίου

Η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. κατατάσσει τους πελάτες της στις εξής 6 (έξι) κατηγορίες και τους τιμολογεί αναλόγως.

- Οικιακοί Χρήστες
- Δημόσιο
- Ο.Τ.Α.
- Βιομηχανίες
- ΕΛ.ΠΕ.
- Επαγγελματίες, Ο.Λ.Θ., Υδροστόμια πυρκαγιάς

3.1.4 Τιμολογιακή πολιτική

Μέχρι το 2001 η τιμολογιακή πολιτική της εταιρείας δεν απηχούσε τον κανόνα κόστους - οφέλους από τις παρεχόμενες υπηρεσίες των πρώην νομικών προσώπων ΟΥΘ και ΟΑΘ, ούτε και ήταν εναρμονισμένη με τη σχέση προσφοράς - ζήτησης του νερού. Το 2001 και πριν από την εισαγωγή της εταιρείας στο Χ.Α. υιοθετήθηκε η νέα τιμολογιακή πολιτική σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2937/2001, που λάμβανε υπόψη το λειτουργικό κόστος της εταιρείας και την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της.

Σύμφωνα με το άρθρο 21 του Ν. 2937/2001, η ΕΥΑΘ κάθε επόμενη πενταετία οφείλει να αποφασίζει για το μηχανισμό των τιμών ύδρευσης – αποχέτευσης, με τελική έγκριση - κύρωση από τους συναρμόδιους υπουργούς. Έτσι, το Δ.Σ. της ΕΥΑΘ Α.Ε. με την 517/2006 απόφασή του ενέκρινε την τιμολογιακή πολιτική της πενταετίας 2007 - 2011, που κυρώθηκε τελικά με την 11741/29-12-2006 ΚΥΑ των υπουργών Οικονομίας & Οικονομικών και Μακεδονίας - Θράκης (ΦΕΚ 202, Τεύχος Β', 16/2/2007) και κατόπιν με το ΦΕΚ 3450, Τεύχος Β', 27/12/2012.

Οικιακό τιμολόγιο - κοινωνικό τιμολόγιο κλίμακα 4μηνης κατανάλωσης	τιμές σε €/κ.μ.							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
0-10 m ³	0,37	0,39	0,41	0,41	0,45	0,45	0,45	0,46
11-30 m ³	0,5	0,53	0,56	0,56	0,62	0,62	0,62	0,63
31-60 m ³	0,59	0,62	0,65	0,65	0,71	0,71	0,71	0,72
61-120 m ³	1,03	1,06	1,09	1,12	1,15	1,15	1,15	1,16
121-180 m ³	2,27	2,3	2,33	2,36	2,39	2,42	2,39	2,39
181 m ³ και άνω	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03

Πίνακας 1.1.

Οι πολύτεκνοι με τέσσερα (4) παιδιά και άνω χρεώνονται με το 60% της τετράμηνης κατανάλωσης.

Κοινωνικό οικιακό τιμολόγιο, που προβλέπει έκπτωση 50%, εφαρμόζει η ΕΥΑΘ Α.Ε. από την 1η Ιανουαρίου 2014, με σκοπό την προστασία των ευπαθών ομάδων και ειδικότερα τριτέκνων, υπερηλίκων, ατόμων με χαμηλό εισόδημα ή μακροχρόνια ανέργων.

Ειδικότερα, η έκπτωση αφορά σε:

- οικογένειες με τρία προστατευόμενα παιδιά και οικογενειακό φορολογητέο εισόδημα μικρότερο ή ίσο των 17.000 ευρώ ετησίως.
- υπερήλικες άνω των 75 ετών που ζουν μόνοι (δε φιλοξενούνται), με φορολογητέο εισόδημα μικρότερο ή ίσο των 8.000 ευρώ ετησίως και κατανάλωση που δεν υπερβαίνει 30 κ.μ. ανά τετράμηνο.
- μακροχρόνια ανέργους ή άτομα χαμηλού εισοδήματος με φορολογητέο εισόδημα μικρότερο ή ίσο των 8.000 ευρώ ετησίως προστατευόμενο κατά 3.000 ευρώ για καθένα από τα δύο πρώτα προστατευόμενα τέκνα.

Το κοινωνικό τιμολόγιο θα έχει ισχύ μέχρι το τέλος του 2014 και οι ενδιαφερόμενοι (απαραίτητα υπόχρεοι οι ίδιοι του λογαριασμού ύδρευσης) ή οι εξουσιοδοτημένοι εκπρόσωποί τους απαιτείται να υποβάλουν σχετικό αίτημα με τα απαραίτητα δικαιολογητικά (εκκαθαριστικό, Ε1 και πιστοποίηση από τον ΟΑΕΔ για τους ανέργους) στα κεντρικά γραφεία της εταιρείας (Εγνατία 127, 6ος όροφος, Πρωτόκολλο).

Τα παραπάνω στοιχεία της εφορίας πρέπει να συνοδεύονται από υπεύθυνη δήλωση του άρθρου 8 του ν. 1599/86 του ενδιαφερομένου επικυρωμένη στα ΚΕΠ, στην οποία να βεβαιώνει την ακρίβεια των δηλουμένων στοιχείων.

Λοιπές κατηγορίες καταναλωτών	τιμές 2006-2013							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κατηγορία	€/m ³	€/m ³	€/m ³	€/m ³	€/m ³	€/m ³	€/m ³	€/m ³
κοινόχρηστες βρύσες πολυκατοικιών	0,73	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06
Επαγγελματίες	0,73	0,75	0,77	0,79	0,81	0,81	0,81	0,81
βιομηχανίες	0,44	0,46	0,48	0,5	0,52	0,52	0,52	0,52
0-500 m ³ /μήνα								
βιομηχανίες	0,73	0,75	0,77	0,79	0,81	0,81	0,81	0,81
501 m ³ και άνω								
Δημόσιο - ΟΤΑ (από 0,44 €)	0,44	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
ενίσχυση δικτύων ΟΤΑ που δεν είναι πελάτες της ΕΥΑΘ	0,22	0,28	0,3	0,32	0,35	0,35	0,35	0,35
ΕΛΠΕ (βάσει 20ετούς σύμβασης)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
ΟΛΘ (από 0,88 €)	0,88	1	1	1	1	1	1	1

Πίνακας 1.2.

Οι τιμές στις κοινόχρηστες παροχές στο Δημόσιο, στους ΟΤΑ και στον ΟΛΘ θα παραμείνουν σταθερές καθ' όλη την περίοδο 2007 - 2013, εναρμονιζόμενες με το γενικό μέσο όρο τιμής ανά κυβικό του συνόλου των λοιπών καταναλώσεων.

Τέλη χρήσης υπονόμων

Υπολογίζονται επί της εκάστοτε συνολικής αξίας του νερού σε ποσοστό που, από το 60% το 2006, αναπροσαρμόζεται ως εξής μέχρι το 2013:

έτη	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ποσοστό	60%	64%	68%	72%	76%	76%	76%	80%

Πίνακας 1.3.

Πάγια τέλη

Τα επιβαλλόμενα πάγια τέλη, ανάλογα με τη διατομή της παροχής, αναπροσαρμόζονται κατά 4% κάθε χρόνο, όπως προβλέπει ο πίνακας:

παροχές (διατομή)	πάγιο τέλος ανά	έτος (σε €)							
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Φ13 & Φ20	Μήνα	0,62	0,65	0,68	0,71	0,74	0,77	2	2
(½' & ¾')	Τετράμηνο	2,48	2,6	2,72	2,84	2,96	3,08	8	8
Φ25 (1')	Μήνα	2,48	2,58	2,68	2,79	2,9	3,02	5	5
	Τετράμηνο	9,92	10,3	10,7	11,2	11,6	12,1	20	20
Φ30 (1 ¼')	Μήνα							8	8,00
	Τετράμηνο							32	32,00
Φ40 (1 ½')	Μήνα	3,72	3,87	4,02	4,18	4,35	4,53	10	10
	Τετράμηνο	14,9	15,5	16,1	16,7	17,4	18,1	40	40
Φ50 (2')	Μήνα	7,44	7,74	8,05	8,37	8,7	9,05	15	15
	Τετράμηνο	29,8	31	32,2	33,5	34,8	36,2	60	60
Φ80 (3 ¼')	Μήνα	12,4	12,9	13,4	14	14,5	15,1	25	25
	Τετράμηνο	49,6	51,6	53,6	55,8	58	60,3	100	100
Φ100 - Φ200	Μήνα	18,6	19,3	20,1	20,9	21,8	22,6	40	40
(4' & άνω)	Τετράμηνο	74,4	77,4	80,5	83,7	87	90,5	160	160

Πίνακας 1.4.

Για τις παροχές ½' & ¾' της ίντσας, που αφορούν κατά κανόνα στους οικιακούς καταναλωτές, τα πάγια τέλη υπολογίζονται εις διπλούν για καταναλώσεις πάνω από 40 m³ το τετράμηνο.

Τέλη συντήρησης και αντικατάστασης υδρομέτρων*

Τα τέλη αυτά, που προβλέπονται στο άρθρο 28 του Κανονισμού Υδροληψίας της ΕΥΑΘ Α.Ε., καθορίζονται από την εκάστοτε τιμή της 1ης κλίμακας του οικιακού τιμολογίου για την περίοδο 2007 - 2011, υπολογιζόμενης επί τον αριθμό των κυβικών νερού σύμφωνα με τη διατομή της κάθε παροχής.

Ειδικότερα για τα νοικοκυριά, που καλύπτουν το 99% περίπου του συνόλου των πελατών - καταναλωτών της εταιρείας και χρησιμοποιούν παροχές νερού των οποίων η διατομή είναι $\frac{1}{2}$ της ίντσας, αυτά θα επιβαρύνονται για το εν λόγω τέλος με την αξία 2 m^3 νερού για κάθε μήνα, υπολογιζόμενων στην τιμή της 1ης κλίμακας. Δηλαδή, για κάθε τετράμηνη καταναλωτική περίοδο η επιβάρυνση θα είναι 8 m^3

έτη	2006	2007	2008	2009	2010	2011
τέλος συντήρησης και αντικατάστασης υδρομέτρων	2,96	3,12	3,28	3,44	3,6	3,76

Πίνακας 1.5.

*Τα τέλη συντήρησης και αντικατάστασης υδρομέτρων ενσωματώθηκαν από το 2012 στα πάγια τέλη. Επίσης από το 2012 δεν υπάρχει η πάγια χρέωση των 10 πρώτων m^3

Λοιπές υπηρεσίες ύδρευσης – αποχέτευσης

Τα πάσης φύσεως τιμολόγια των λοιπών παρεχόμενων υπηρεσιών της ΕΥΑΘ - αφορούν κυρίως σε συνδέσεις με τα δίκτυα, ιδιωτικές διακλαδώσεις, επεκτάσεις δικτύων, εργασίες για επισκευές βλαβών, διακοπές κι επανασυνδέσεις παροχών κ.λπ.- αυξήθηκαν κατά 10% το 2007, ενώ προβλέπονται αυξήσεις 4% ετησίως για τα επόμενα έτη από το 2008 ως το 2011.

Στις αποφάσεις που ενέκριναν την περιγραφείσα τιμολογιακή πολιτική δεν περιλαμβάνονται τα τέλη χρήσης υπονόμων τα οποία οφείλουν να επιβάλλουν, να εισπράττουν και να αποδίδουν στην ΕΥΑΘ οι δήμοι που υδροδοτούνται από δικά τους δίκτυα ύδρευσης, πλην όμως τους παρέχονται υπηρεσίες αποχέτευσης από την ΕΥΑΘ. Έτσι, κατόπιν σχετικής εισήγησης, το Δ.Σ. της ΕΥΑΘ Α.Ε. ενέκρινε τις προτεινόμενες από την αρμόδια διεύθυνση τιμές για τέλη χρήσεως υπονόμων το διάστημα 2007 - 2011.

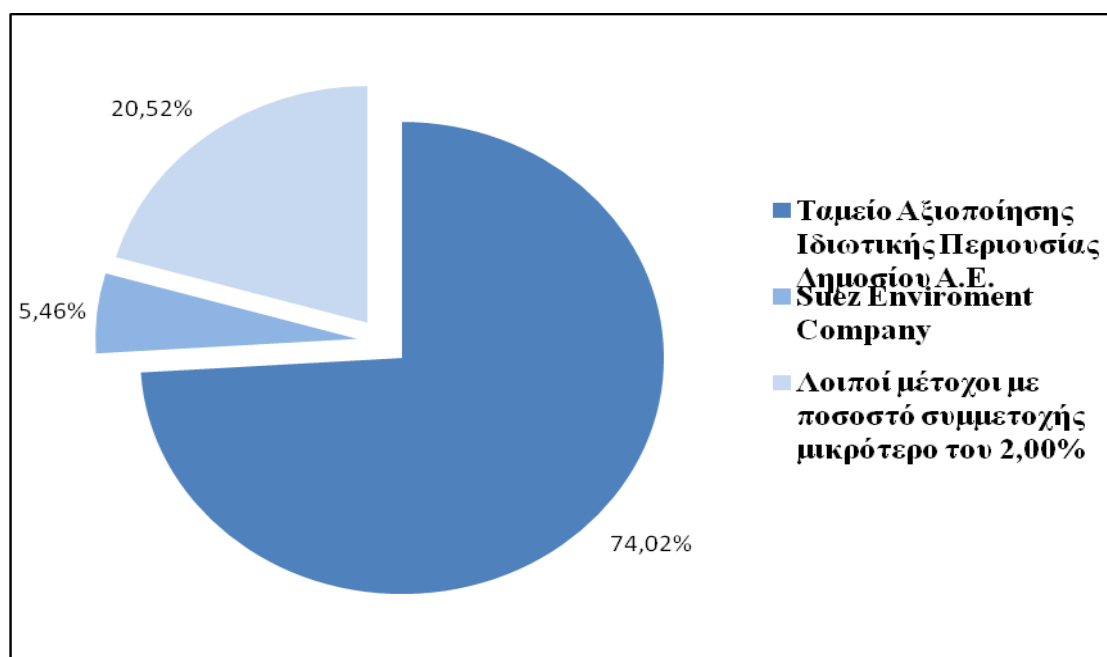
Σύμφωνα, λοιπόν, με την απόφαση 106/2007 του Δ.Σ. της ΕΥΑΘ Α.Ε., η οποία έχει επικυρωθεί από τον υπουργό Μακεδονίας - Θράκης κι έχει προωθηθεί για τελική έγκριση από τον υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών, προβλέπονται ενιαίες τιμές χρήσης υπονόμων ανεξαρτήτως κατανάλωσης νερού για τους δημότες των παραπάνω ΟΤΑ, βασισμένες στα ποσοστά αποχέτευσης κάθε έτους, επί της εκάστοτε τιμής της 2ης κλίμακας του οικιακού τιμολογίου, όπως ο παρακάτω πίνακας:

έτος	τιμή 2ης κλίμακας οικιακού τιμολογίου	ποσοστό αποχέτευσης	αξία αποχέτευσης
2007	0,53 €/m ³	64%	0,34€/m ³
2008	0,56 €/m ³	68%	0,38€/m ³
2009	0,59 €/m ³	72%	0,42€/m ³
2010	0,62 €/m ³	76%	0,47€/m ³
2011	0,65 €/m ³	80%	0,52€/m ³
2012	0,65 €/m ³	80%	0,52€/m ³
2013	0,65 €/m ³	80%	0,52€/m ³

Πίνακας 1.6.

3.1.5 Μετοχική Σύνθεση

Μετοχική Σύνθεση 31-12-2013		
Μέτοχοι	Αριθμός μετοχών που κατέχει	Ποσοστό συμμετοχής κατά την 31.12.2013
Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου Α.Ε.	26.868.000	74,02%
Suez Environnement Company	1.982.870	5,46%
Λοιποί μέτοχοι με ποσοστό συμμετοχής μικρότερο του 2,00%	7.449.130	20,52%
Σύνολο	36.300.000	100,00%



3.1.6 Μερισματική Πολιτική

Δεδομένης της κερδοφορίας της Εταιρείας, η Διοίκηση της Εταιρείας, πρότεινε την διανομή μερίσματος ίσου με € 0,120 ανά μετοχή. Συγκεκριμένα πρότεινε το Μέρισμα να ανέλθει στο ποσό των € 4.360 για την χρήση του 2013, το οποίο αφορά ποσοστό 35% των καθαρών κερδών μετά την αφαίρεση μόνον του τακτικού αποθεματικού σύμφωνα με τον ισχύοντα νόμο, έναντι του ποσού των € 5.881 την προηγούμενη χρήση του 2012, για το σύνολο των 36.300.000 ανώνυμων μετοχών.

3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ε.Υ.Α.Θ

3.2.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις. (τα ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	90.465	91.255	90.973	88.187	80.872
ΆΛΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	143	112	111	95	94
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	365	943	1.424	3.219	7.358
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.867	2.247	1.787	1.541	1.711
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	40.809	49.297	53.708	53.519	38.911
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	24.301	23.687	33.539	44.758	62.674
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	157.950	167.542	181.542	191.319	191.620

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	40.656	40.656	40.656	40.656	40.656
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	59.966	67.540	83.997	95.538	102.707
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100.622	108.196	124.653	136.194	143.363
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.240	619	152	0	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	26.736	24.288	24.471	25.639	26.765
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	689	621	467	142	0
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	28.663	33.818	31.799	29.344	21.492
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	57.328	59.346	56.889	55.125	48.257
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	157.950	167.542	181.542	191.319	191.620

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	77.376	71.182	75.400	73.851	72.299
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	30.322	26.304	32.524	30.566	25.821
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	20.561	19.013	23.416	18.567	15.736
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	22.093	20.878	26.008	21.397	17.696
ΜΕΙΟΝ ΦΟΡΟΙ	-7.703	-8.475	-5.413	-3.681	-4.621
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	14.390	12.402	20.595	17.716	13.075
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:					
ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	14.390	12.402	20.595	17.716	13.075
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	0
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	0	0	0	-150	-26
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	14.390	12.402	20.595	17.566	13.049
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,3964	0,3147	1	0,488	0,3602
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	26.083	24.830	28.792	24.316	21.523

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	91.314	100.622	108.196	124.653	135.608
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	14.390	12.402	20.595	17.780	13.049
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	-5.082	-4.828	-4.138	-6.824	-5.881
ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	0	0	0	0	0
ΑΓΟΡΕΣ / (ΠΩΛΗΣΕΙΣ) ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100.622	108.196	124.653	135.608	142.776

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	22.093	20.878	26.008	21.477	17.696
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	6.520	6.155	6.253	6.090	6.115
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.926	224	3.907	5.357	2.926
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	0	0	0	0	-506
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	0	0	0	0	0
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-998	-338	-877	-340	-327
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-1.533	-1.865	-2.592	-2.831	-1.960
ΣΥΝΟΛΟ	29.009	25.055	32.699	29.753	23.944
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ:					
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	-355	-21	360	172	-170
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	-5.591	-9.967	-8.242	-4.771	15.320
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	-4	-1	10	-299	-1.108
(ΜΕΙΩΣΗ) / ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ)	-1.185	3.873	432	338	-10.383
(ΜΕΙΟΝ):					
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-113	-65	-49	-57	-59
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	-7.758	-9.473	-8.256	-7.677	-4.696
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	14.003	9.401	16.954	17.461	22.848
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ, ΣΥΓΓΕΝΩΝ, ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	0	0	0	0	0
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΥΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	-7.945	-6.914	-5.971	-3.285	-5.398
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	1.645	1.930	2.518	2.849	1.982
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ	0	0	0	0	7.102
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-6.300	-4.984	-3.453	-435	3.686
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	-1.181	-689	-621	-477	-142
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	298	303	58	95	98
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	-4.580	-4.832	-4.145	-6.826	-5.877
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-5.464	-5.219	-4.707	-7.208	-5.921
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	2.242	-802	-7.727	-7.305	-12.619
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	12.924	15.166	14.364	23.159	32.976
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	15.166	14.364	23.159	32.976	53.588

Πίνακας 2.1.

3.2.2 Οριζόντια Ανάλυση. (με βάση το έτος 2009)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	101%	101%	97%	89%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	78%	78%	66%	66%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	258%	390%	882%	2016%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100%	120%	96%	83%	92%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	100%	121%	132%	131%	95%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	97%	138%	184%	258%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	106%	115%	121%	121%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100%	100%	100%	100%	100%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	113%	140%	159%	171%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	108%	124%	135%	142%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	50%	12%	0%	0%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	91%	92%	96%	100%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	90%	68%	21%	0%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	118%	111%	102%	75%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100%	104%	99%	96%	84%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	106%	115%	121%	121%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	92%	97%	95%	93%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	100%	87%	107%	101%	85%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	100%	92%	114%	90%	77%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	95%	118%	97%	80%
ΜΕΙΟΝ ΦΟΡΟΙ	-100%	-110%	-70%	-48%	-60%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100%	86%	143%	123%	91%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:					
ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	100%	86%	143%	123%	91%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ					
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ					
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	86%	143%	122%	91%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	79%	252%	123%	91%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	100%	95%	110%	93%	83%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	110%	118%	137%	149%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	86%	143%	124%	91%
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	-100%	-95%	-81%	-134%	-116%
ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ					
ΑΓΟΡΕΣ / (ΠΩΛΗΣΕΙΣ) ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ					
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	108%	124%	135%	142%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	95%	118%	97%	80%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100%	94%	96%	93%	94%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100%	8%	134%	183%	100%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-100%	-34%	-88%	-34%	-33%
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-100%	-122%	-169%	-185%	-128%
ΣΥΝΟΛΟ	100%	86%	113%	103%	83%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ:					
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	-100%	-6%	101%	48%	-48%
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	-100%	-178%	-147%	-85%	274%
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	-100%	-25%	250%	-7475%	-27700%
(ΜΕΙΩΣΗ) / ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ)	100%	-327%	-36%	-29%	876%
(ΜΕΙΟΝ):					
ΧΡΕΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-100%	-58%	-43%	-50%	-52%
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	-100%	-122%	-106%	-99%	-61%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	67%	121%	125%	163%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ, ΣΥΓΓΕΝΩΝ, ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΥΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	-100%	-87%	-75%	-41%	-68%
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	100%	117%	153%	173%	120%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ					
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-100%	-79%	-55%	-7%	59%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	-100%	58%	53%	40%	12%
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	100%	102%	19%	32%	33%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	-100%	-106%	-91%	-149%	-128%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-100%	-96%	-86%	-132%	-108%
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	100%	-36%	-345%	-326%	-563%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	117%	111%	179%	255%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	95%	153%	217%	353%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	1%	100%	0%	100%	-3%	100%	-8%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	-22%	100%	-1%	100%	-14%	100%	-1%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	158%	100%	51%	100%	126%	100%	129%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100%	20%	100%	-20%	100%	-14%	100%	11%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	100%	21%	100%	9%	100%	0%	100%	-27%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	-3%	100%	42%	100%	33%	100%	40%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	6%	100%	8%	100%	5%	100%	0%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100%	0%	100%	0%	100%	0%	100%	0%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	13%	100%	24%	100%	14%	100%	8%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ								
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	8%	100%	15%	100%	9%	100%	5%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	-50%	100%	-75%	100%	-100%		
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	-9%	100%	1%	100%	5%	100%	4%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	-10%	100%	-25%	100%	-70%	100%	-100%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	18%	100%	-6%	100%	-8%	100%	-27%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100%	4%	100%	-4%	100%	-3%	100%	-12%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	6%	100%	8%	100%	5%	100%	0%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	-8%	100%	6%	100%	-2%	100%	-2%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	100%	-13%	100%	24%	100%	-6%	100%	-16%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	100%	-8%	100%	23%	100%	-21%	100%	-15%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	-5%	100%	25%	100%	-18%	100%	-17%
ΜΕΙΟΝ ΦΟΡΟΙ	100%	10%	100%	-36%	100%	-32%	100%	26%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100%	-14%	100%	66%	100%	-14%	100%	-26%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:								
ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	100%	-14%	100%	66%	100%	-14%	100%	-26%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ								
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ							100%	-83%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	-14%	100%	66%	100%	-15%	100%	-26%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	-21%	100%	218%	100%	-51%	100%	-26%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	100%	-5%	100%	16%	100%	-16%	100%	-11%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	10%	100%	8%	100%	15%	100%	9%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	-14%	100%	66%	100%	-14%	100%	-27%
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	100%	-5%	100%	-14%	100%	65%	100%	-14%
ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ								
ΑΓΟΡΕΣ / (ΠΩΛΗΣΕΙΣ) ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ								
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	8%	100%	15%	100%	9%	100%	5%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	-5%	100%	25%	100%	-17%	100%	-18%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:								
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100%	-6%	100%	2%	100%	-3%	100%	0%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100%	-92%	100%	1644%	100%	37%	100%	-45%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ								
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ								
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	-66%	100%	159%	100%	-61%	100%	-4%
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	100%	22%	100%	39%	100%	9%	100%	-31%
ΣΥΝΟΛΟ	100%	-14%	100%	31%	100%	-9%	100%	-20%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΠΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ:								
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100%	-94%	100%	-1814%	100%	-52%	100%	-199%
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100%	78%	100%	-17%	100%	-42%	100%	-421%
ΜΕΙΩΣΗ / (ΑΥΞΗΣΗ) ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100%	-75%	100%	-1100%	100%	-3090%	100%	271%
(ΜΕΙΩΣΗ) / ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ)	100%	-427%	100%	-89%	100%	-22%	100%	-3172%
(ΜΕΙΟΝ):								
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	100%	-42%	100%	-25%	100%	16%	100%	4%
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	100%	22%	100%	-13%	100%	-7%	100%	-39%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	-33%	100%	80%	100%	3%	100%	31%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ, ΣΥΓΓΕΝΩΝ, ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ								
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΥΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	100%	-13%	100%	-14%	100%	-45%	100%	64%
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	100%	17%	100%	30%	100%	13%	100%	-30%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ								
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	-21%	100%	-31%	100%	-87%	100%	-947%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	100%	-42%	100%	-10%	100%	-23%	100%	-70%
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	100%	2%	100%	-81%	100%	64%	100%	3%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	100%	6%	100%	-14%	100%	65%	100%	-14%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	-4%	100%	-10%	100%	53%	100%	-18%
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	100%	-136%	100%	-1197%	100%	12%	100%	110%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	17%	100%	-5%	100%	61%	100%	42%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	-5%	100%	61%	100%	42%	100%	63%

Πίνακας 2.2.

3.2.3 Κάθετη Ανάλυση

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	57,27%	54,47%	50,11%	46,09%	42,20%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,09%	0,07%	0,06%	0,05%	0,05%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,23%	0,56%	0,78%	1,68%	3,84%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1,18%	1,34%	0,98%	0,81%	0,89%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	25,84%	29,42%	29,58%	27,97%	20,31%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	15,39%	14,14%	18,47%	23,39%	32,71%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	25,74%	24,27%	22,39%	21,25%	21,22%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	37,97%	40,31%	46,27%	49,94%	53,60%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	63,70%	64,58%	68,66%	71,19%	74,82%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,79%	0,37%	0,08%	0,00%	0,00%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	16,93%	14,50%	13,48%	13,40%	13,97%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,44%	0,37%	0,26%	0,07%	0,00%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	18,15%	20,18%	17,52%	15,34%	11,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	36,30%	35,42%	31,34%	28,81%	25,18%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	39,19%	36,95%	43,14%	41,39%	35,71%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	26,57%	26,71%	31,06%	25,14%	21,77%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	28,55%	29,33%	34,49%	28,97%	24,48%
ΜΕΙΟΝ ΦΟΡΟΙ	-9,96%	-11,91%	-7,18%	-4,98%	-6,39%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	18,60%	17,42%	27,31%	23,99%	18,08%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΙΔΙΟΚΤΗΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	18,60%	17,42%	27,31%	23,99%	18,08%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	0,00%	0,00%	0,00%	-0,20%	-0,04%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	18,60%	17,42%	27,31%	23,79%	18,05%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	33,71%	34,88%	38,19%	32,93%	29,77%

Πίνακας 2.3.

3.2.4 Επεξήγηση οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Παρατηρώντας τους παραπάνω πίνακες είναι εμφανές πως το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης παρουσιάζει σταδιακή, σταθερή άνοδο για τα πέντε έτη. Όπως είναι προφανές, οι αυξήσεις αυτές οφείλονται σε συγκεκριμένα στοιχεία της κατάστασης. Πιο αναλυτικά, ενώ τα περισσότερα στοιχεία παρουσιάζουν μείωση ή μικρές ποσοστιαίες αυξήσεις σε σχέση με το έτος βάσης, τα λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δείχνουν μία σημαντική άνοδο κατά την πενταετία που εξετάζεται. Οι εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι

της επιχείρησης δεν αποκτούν πρόσβαση στα αναλυτικά στοιχεία αυτής, έτσι καθίσταται αδύνατο να βρεθούν με θεμιτά μέσα πληροφορίες οι οποίες δεν δημοσιεύτηκαν. Στην προκείμενη περίπτωση η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. δεν δημοσιεύει ποια στοιχεία απαρτίζουν τα λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία ώστε να γίνει πιο ξεκάθαρη η θεαματική αύξηση τους από το 2009 μέχρι το 2013. Παρόλα αυτά σύμφωνα με την κάθετη ανάλυση τα ποσά στα οποία οφείλεται η σταθερή και σημαντική αύξηση είναι, εκτός από τα λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και οι απαιτήσεις από πελάτες παρά την πτώση τους κατά τα δύο τελευταία έτη της πενταετίας. Για το παθητικό η σταθερή αύξηση είναι αποτέλεσμα της ανόδου του ποσοστού των λοιπών στοιχείων ιδίων κεφαλαίων και κατά συνέπεια του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Η επιχείρηση μέσα από αυτή τη διαδικασία, επίσης, κατορθώνει την μείωση των συνολικών της υποχρεώσεων, κάνοντας την αύξηση του παθητικού να δηλώνει ενδυνάμωση της επιχείρησης μέσα από τα ίδια κεφάλαιά της και όχι από δανεισμό και λοιπές μακροπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Μία συνέπεια της αύξησης του ενεργητικού και της μείωσης των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι η σταθερή ενδυνάμωση της καθαρής θέσης της κατά την πενταετία. Η καθαρή θέση της επιχείρησης παρά τις μειώσεις που υφίσταται κατά την διάρκεια της κάθε χρήσης, παρουσιάζει συνολική αύξηση στο τέλος της. Παρατηρείται βέβαια επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης με τα χρόνια, από 16% για το 2010-2011 σε 7% για το 2012-2013.

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Στην κατάσταση συνολικών εσόδων εμφανίζεται διακύμανση στα αποτελέσματα της επιχείρησης. Διατηρώντας ως βάση το έτος 2009 παρατηρείται μείωση το έτος 2010 και αύξηση κατά το έτος 2011. Η αύξηση αυτή όμως δεν συνεχίζεται αφού τα επόμενα έτη τα καθαρά κέρδη της μονάδας παρουσιάζουν σταθερή μείωση. Κατά τα έτη 2011 και 2012 τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης είναι πάνω από αυτά του έτους βάσεως. Το αποτέλεσμα αυτό όμως δεν οφείλεται στις καθαρές της πωλήσεις αφού αυτές παραμένουν κάτω από το ποσοστό του έτους βάσεως. Τα αυξημένα ή σε ίδια επίπεδα κέρδη προ φόρων σε συνδυασμό με μία εμφανώς ευνοϊκότερη φορολογία δίνουν στην εταιρία τα αυξημένα καθαρά κέρδη για τα δύο αυτά έτη. Χαρακτηριστικά φαίνεται, ότι ενώ τα μικτά κέρδη και τα κέρδη προ φόρων κατά το έτος 2012 δεν διαφέρουν σε μεγάλο ποσοστό από το έτος βάσης, η αφαίρεση φόρων βρίσκεται μόλις στο 48% σε σχέση με το έτος 2009. Τα κέρδη μετά τους φόρους για το έτος 2012 ανέρχονται 28% πάνω από τα ίδια του έτους 2009. Η πορεία των συνολικών κερδών είναι ανάλογη των πωλήσεων. Παρόλα αυτά το μέγεθος των αυξομειώσεων στις πωλήσεις δεν δικαιολογεί το ύψος της αύξησης το έτος 2011 ούτε την απότομη μείωση το έτος 2013. Κατά το έτος 2011 τα κέρδη είναι ίσα με το 27% του συνόλου των πωλήσεων, φαινόμενο που δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη την συγκεκριμένη χρονιά. Στον αντίποδα τα έτη 2009, 2010 και 2013 δεν παρουσιάζουν την ίδια αποτελεσματικότητα για τα κέρδη της επιχείρησης.

Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Λειτουργικές Δραστηριότητες

Οι διακυμάνσεις των κερδών προ φόρων παίζουν σημαντικό ρόλο στο σύνολο των εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες. Είναι άλλωστε λογικό αφού θέτουν τη βάση πάνω στην οποία προσθέτονται και αφαιρούνται όλες οι εισροές και εκροές από λειτουργικές δραστηριότητες της μονάδας, όπως επίσης και το σύνολο πριν τις προσαρμογές για τις μεταβολές των λογαριασμών του κεφαλαίου κίνησης. Παρόλα αυτά όσο μειώνεται το ποσοστό συμμετοχής αυτών των ποσών στο τελικό σύνολο των εισροών τόσο αυξάνονται στο σύνολό τους οι εκροές. Το έτος 2013, για παράδειγμα, τα κέρδη προ φόρων αποτελούν λιγότερο από το 100% του συνόλου των εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες. Η μείωση όμως των απαιτήσεων αντιστοιχεί με το 67% του συνόλου αυτού, συμβάλλοντας σημαντικά ώστε οι εισροές να παρουσιάζουν τελικά μια ποσοστιαία αύξηση 63% σε σχέση με το έτος βάσης, όπως φαίνεται από την οριζόντια ανάλυση.

Επενδυτικές και Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες

Σε αντίθεση με τις λειτουργικές δραστηριότητες οι επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες παρουσιάζουν εκροές στην κατάσταση ταμειακών ροών. Με εξαίρεση το έτος 2013, κατά το οποίο οι επενδυτικές δραστηριότητες δίνουν ένα σύνολο εισροών εξαιτίας εισπραχθέντων μερισμάτων που δεν υπήρχαν τα προηγούμενα έτη. Αν συνδυάσει κανείς την εισροή αυτή με την ιδιωτικοποίηση της επιχείρησης μπορεί να καταλάβει από πού προήλθαν τα μερίσματα. Επίσης οι εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες παρουσιάζουν σταδιακή μείωση για να γίνουν εισροές το τελευταίο έτος. Αντίθετα οι εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες μειώνονται τα πρώτα δύο έτη, αλλά κατά το έτος 2012 και ενώ οι εκροές από εξοφλήσεις δανείων συνεχίζουν να μειώνονται, οι εκροές από μερίσματα πληρωθέντα παρουσιάζουν μια απότομη αύξηση, αυξάνοντας έτσι το σύνολο των εκροών. Το φαινόμενο αυτό σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα του 2012 δείχνει ότι η επιχείρηση είχε περιθώριο προσφοράς μερισμάτων στους μετόχους της.

Μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα υπάρχει μόνο κατά το 2010, γεγονός που οφείλεται κυρίως στις εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες, διότι στο αναφερόμενο έτος οι εισροές αυτές βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τα επόμενα δύο έτη όμως αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα τετραπλασιάζεται, για να καταλήξει εννέα φορές υψηλότερη το τελευταίο έτος της εξεταζόμενης πενταετίας, σε σχέση πάντα με το έτος βάσης.

Συνεπώς η **γενική εικόνα** της επιχείρησης για την πενταετία είναι ιδιαίτερα καλή. Η καθαρή της θέση αυξάνει σε συνδυασμό με την σταθερή αύξηση του συνόλου του ισολογισμού της. Τέλος, παρόλη την διακύμανση στα καθαρά κέρδη της, που όπως αναφέρθηκε οφείλεται σε ένα μεγάλο μέρος στη φορολογία, τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα παρουσιάζουν θεαματική αύξηση, γεγονός που δίνει στην εταιρία την ρευστότητα που χρειάζεται.

3.2.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	39,19%	36,95%	43,14%	41,39%	35,71%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	28,55%	29,33%	34,49%	28,97%	24,48%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	9,11%	7,40%	11,34%	9,26%	6,82%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13,99%	12,46%	14,33%	11,18%	9,23%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	14,30%	11,46%	16,52%	13,01%	9,12%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	17,18%	15,69%	17,42%	13,22%	10,40%
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	1,20	1,37	1,05	1,02	1,14
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,28	2,18	2,76	3,39	4,81
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,22	2,12	2,70	3,33	4,73
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,52	0,42	0,72	1,12	2,49
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ Ή ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,90	1,44	1,40	1,38	1,86
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	190	249	256	261	194
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,60	1,30	1,33	1,47	2,16
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΕ	225	276	271	245	166
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	41,44	31,68	42,19	47,92	42,26
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	9	11	9	8	9
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,49	0,42	0,42	0,39	0,38
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	63,70%	64,58%	68,66%	71,19%	74,82%
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	36,30%	35,42%	31,34%	28,81%	25,18%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,76	1,82	2,19	2,47	2,97
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	110,61%	117,21%	134,75%	148,84%	162,31%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	14,41	11,19	10,03	7,59	9,03
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,3964	0,3417	0,5674	0,4880	0,3602
ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,1400	0,1330	0,1140	0,1880	0,1620
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	2,93%	3,33%	3,56%	3,11%	3,13%
ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΩΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	35,32%	38,93%	20,09%	38,52%	44,98%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5,05%	4,46%	3,32%	5,01%	4,10%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	2,83	2,57	4,98	2,60	2,22
ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	12,05796	11,67852	5,640204	12,39642	14,35342

Πίνακας 2.4.

3.2.6 Επεξήγηση ανάλυσης αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Όπως αναφέρθηκε σε άλλο κεφάλαιο αυτής της εργασίας οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας εξάγουν αποτελέσματα με βάση τα κέρδη και τις πωλήσεις μίας επιχείρησης, σε σχέση πάντα με τους υπόλοιπους πόρους της. Η οριζόντια και κάθετη ανάλυση δε, έδειξε πως η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. είχε αυξομειώσεις την τελευταία πενταετία στα κέρδη και τις πωλήσεις της. Συνεπώς, μπορεί κανείς να εξάγει το συμπέρασμα πως οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θα έχουν παρόμοια πορεία για το ίδιο χρονικό

διάστημα. Το συμπέρασμα αυτό έρχεται να επαληθεύσει η παραπάνω ανάλυση. Χαρακτηριστικά φαίνεται πως οι αριθμοδείκτες από το έτος 2009 για το έτος 2010 υπάρχει μείωση και αμέσως μετά μία αλματώδης αύξηση στο έτος 2011, όπου φτάνουν την ανώτερη τιμή τους. Τα επόμενα δύο χρόνια, υφίστανται σταθερή μείωση με συνέπεια να μειωθούν σε επίπεδα χαμηλότερα του 2009 το έτος 2013. Παρόλη αυτή την πορεία όμως, η επιχείρηση παραμένει άκρως αποδοτική, αφού οι αριθμοδείκτες της, την εμφανίζουν ως μία οικονομική μονάδα, η οποία είναι σε θέση μέσω των κερδών της να καλύπτει τις υποχρεώσεις της και ικανή να συνεχίσει να παρουσιάζει κέρδη στο κοντινό μέλλον.

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Σε αντίθεση με την κυματοειδή πορεία των κερδών της, η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσιάζει σταθερή αύξηση στην καθαρή της θέση. Το ενεργητικό της αυξάνεται συνεχώς ενώ υπάρχει ίδιας τάξεως μείωση στις υποχρεώσεις της. Γίνεται προφανές λοιπόν ότι η επιχείρηση είναι συνεχώς πιο ικανή να καλύπτει τις υποχρεώσεις της πιο εύκολα. Επίσης τα χρηματικά της διαθέσιμα αυξάνονται κάθε έτος, φαινόμενο το οποίο δείχνει πως η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της άμεσα, χρησιμοποιώντας ρευστό χρήμα. Έτσι λοιπόν γίνεται προφανές πως και οι αριθμοδείκτες ρευστότητας της επιχείρησης θα αυξάνονται σταδιακά κάθε χρόνο. Βέβαια κατά το έτος 2013 οι αριθμοδείκτες ρευστότητας φανερώσουν πως η επιχείρηση διαθέτει ίσως λιμνάζοντα χρηματικά διαθέσιμα, αφού η ρευστότητα της βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Άλλωστε από το έτος 2012 ακόμη η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να καλύψει το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της αποκλειστικά από τα ταμειακά της διαθέσιμα, όπως φαίνεται από τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας. Στο τέλος του 2013 δε, η δυνατότητα αυτή έχει υπερδιπλασιαστεί. Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της μονάδας (Νιάρχος 2004). Αν συνδυαστεί η παραπάνω φράση με του κ. Νιάρχου με τα αποτελέσματα της επιχείρησης, παρατηρείται πως όσο η επιχείρηση είχε τους δείκτες ρευστότητας κάτω από τις 3 μονάδες και την ταμειακή ρευστότητα κάτω της μονάδας παρουσίαζε υψηλά κέρδη. Όταν οι δείκτες αυξήθηκαν δραματικά, τότε τα κέρδη άρχισαν να παρουσιάζουν πτώση.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Η ανάλυση με την βοήθεια των αριθμοδεικτών δραστηριότητας δείχνει ότι οι ρυθμοί της επιχείρησης βρίσκονται σε εύλογα επίπεδα για τον κλάδο. Λόγω της ανομοιομορφίας των αποτελεσμάτων είναι αδύνατη η ομαδοποίηση αυτών, όπως έγινε στις δύο προηγούμενες κατηγορίες αριθμοδεικτών. Για τον λόγο αυτό αναλύονται οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χωριστά. Η ταχύτητα με την οποία η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της κατά τα πέντε τελευταία έτη ήταν ικανοποιητική αν και παρουσίασε σημαντική πτώση από το έτος 2009 στο έτος 2010 και συνέχισε να πέφτει με μικρότερους αλλά σταθερούς ρυθμούς για να επανέλθει απότομα το τελευταίο έτος της μελέτης αυτής σχεδόν στα επίπεδα του 2009. Ακολουθεί δηλαδή αντιστρόφως ανάλογη πορεία από το σύνολο των απαιτήσεων που εμφάνιζε η επιχείρηση στο τέλος κάθε έτος. Φαινόμενο που εξηγείται από την θέση

των απαιτήσεων στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων και από την κοινή λογική, όσο περισσότερες απαιτήσεις από πελάτες έχει η επιχείρηση τόσο πιο δύσκολα, άρα και αργά, τις εισπράττει. Παρόμοια πορεία παρουσιάζει και η ταχύτητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Παρατηρείται δηλαδή μια δραματική μείωση από το πρώτο έτος της πενταετίας στο δεύτερο, αλλά στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αντί να μειώνεται σταδιακά, ξεκινάει από το τρίτο έτος μια σταθερή αύξηση, για να φτάσει και αυτός ο αριθμοδείκτης σε μια αλματώδη αύξηση το τελευταίο έτος. Το μέγεθος δε του αριθμοδείκτη ταχύτητας κάλυψης βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων για το 2013 είναι πάνω από δύο μονάδες, γεγονός που σημαίνει, ότι η επιχείρηση είναι ικανή να πληρώνει το σύνολο των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων που εμφανίζει στο τέλος του έτους δύο φορές μέσα σε έναν χρόνο. Λαμβάνοντας ως δεδομένο την υψηλή ταμειακή ρευστότητα, μπορεί κανείς να δικαιολογήσει πλήρως την πορεία αυτή της επιχείρησης και τον υψηλό δείκτη το έτος 2013. Όπως συμβαίνει στους παραπάνω δύο αριθμοδείκτες έτσι και στην ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων η επιχείρηση εμφανίζει μια ξαφνική πτώση από το 2009 στο 2010. Ο δείκτης αυτός όμως ακολουθεί μια ελαχίστως διαφορετική πορεία, αφού στο αμέσως επόμενο έτος, το 2011, ξεπερνά την τιμή του 2009 και συνεχίζει να αυξάνεται και κατά το 2012, για να πέσει το τελευταίο έτος πίσω στα επίπεδα του 2009. Ακολουθώντας επίσης αντιστρόφως ανάλογη πορεία με τα συνολικά αποθέματα του ισολογισμού, η επιχείρηση καταφέρνει τα τέσσερα από τα πέντε έτη που μελετώνται να διατηρεί τις ημέρες ανακύκλωσης των αποθεμάτων της κάτω των δέκα ημερών. Φαινόμενο ιδιαίτερα δύσκολο για επιχειρήσεις τέτοιου μεγέθους. Η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού έρχεται να κλείσει την κατηγορία των αριθμοδεικτών δραστηριότητας ή αλλιώς αριθμοδεικτών λειτουργικής απόδοσης. Χωρίς να διαφέρει σε τάση για το πρώτο έτος από τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες της κατηγορίας, παρουσιάζει μία εμφανή πτώση τιμής από το 2009 στο 2010. Βέβαια διατηρεί την τιμή του σταθερή, έχοντας μια ελάχιστη πτώση τα υπόλοιπα έτη, πέφτοντας μόλις 0,04 μονάδες από το 2010 έως στο 2013. Η πτώση όλων των αριθμοδεικτών από το έτος 2009 στο έτος 2010 οφείλεται σε μεγάλο βαθμό από την ξαφνική πτώση των πωλήσεων αυτά τα έτη. Το σύνολο των πωλήσεων και το κόστος πωληθέντων, τα οποία ακολούθησαν όμοια πορεία στις τιμές τους για την πενταετία, είναι κοινός αριθμητής σε όλους τους αριθμοδείκτες της ομάδας. Εξ αιτίας βέβαια της μεγάλης εξάρτησης αλλά και των σημαντικών αλλαγών τα επόμενα έτη των παρονομαστών των δεικτών, οι πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων δεν κατάφεραν να επηρεάσουν για το σύνολο της πενταετίας τις ταχύτητες της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις εκάστοτε απαιτήσεις της.

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων

Αναφέρθηκε νωρίτερα στην εργασία πως η επιχείρηση για την περασμένη πενταετία κατάφερε να αυξήσει το ενεργητικό της μειώνοντας, ταυτόχρονα, σημαντικά τις υποχρεώσεις της. Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων δείχνουν εδώ καθαρά πως η αυξητική αυτή πορεία στο ενεργητικό προήλθε σε μεγάλο βαθμό αυξάνοντας τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρά τις όποιες δυσκολίες αντιμετώπισε, έχτισε σε πέντε χρόνια μία ισχυρή καθαρή θέση στηριζόμενη στην αυτονομία των κεφαλαίων της, ούτως ώστε να μην είναι εξαρτημένη από εξωτερικούς παράγοντες. Το φαινόμενο αυτό δείχνει μια επιχείρηση

σταθερή, η οποία μπορεί τα επόμενα χρόνια, βασιζόμενη στα κεφάλαια της, να παρουσιάσει περεταίρω ανάπτυξη. Συγκεκριμένα φαίνεται πως η αναλογία ιδίων προς ξένα κεφάλαια από 1,76 μονάδες το 2009 έφτασε το έτος 2013 στις 3 μονάδες. Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης δηλαδή είναι τρεις φορές μεγαλύτερα από τα ξένα κεφάλαιά της. Τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν επίσης πλήρως τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης στο τέλος κάθε έτους, βγαίνει λοιπόν το συμπέρασμα πως η Ε.Υ.Α.Θ. δεν βασίζεται σε δάνεια για να αποκτήσει τα πάγιά της. Τέλος οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων δείχνουν κατά πόσο είναι η επιχείρηση ικανή να καλύψει τους τόκους της μέσω των κερδών της. Οι τιμές ακολουθούν αντιστρόφως ανάλογη πορεία σε σχέση με το σύνολο των τόκων, αποκαλύπτοντας πως η επιχείρηση το 2012 βρισκόταν στο χαμηλότερο σημείο της πενταετίας όσον αφορά την κάλυψη των τόκων της αλλά ανακτά με μικρούς ρυθμούς την ικανότητα της στον συγκεκριμένο τομέα το 2013.

Αριθμοδείκτες Χρηματιστηριακής Απόδοσης

Η μετοχή της Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. στηρίζεται περισσότερο στην σταθερότητα και την δύναμη που προσφέρει μια επιχείρηση του μεγέθους και του βεληνεκού της πάρα στην παρουσίαση υψηλών μερισμάτων και στην εναλλαγή τιμών. Τα κέρδη ανά μετοχή ακολουθούν την ίδια πορεία, η οποία κορυφώνεται τα έτη στα οποία κορυφώνονται και τα κέρδη της, κατά το 2011 και 2012 δηλαδή. Παρόλα αυτά, τα μερίσματα που δίνει η επιχείρηση παραμένουν χαμηλά δίνοντας έτσι στους αριθμοδείκτες που αφορούν σε αυτά χαμηλές τιμές. Είναι προφανές λοιπόν πως η επένδυση στην μετοχή με σκοπό την είσπραξη μερισμάτων δεν είναι καλή ιδέα. Το παραπάνω συμπέρασμα επιβεβαιώνει ο αριθμοδείκτης του ποσοστού διανεμόμενων κερδών, ο οποίος παρουσιάζει το μεγαλύτερο ποσοστό του κατά το 2013 ενώ το 2011 στο οποίο τα κέρδη ήταν υψηλότερα από κάθε άλλη χρονιά ο δείκτης εμφανίζει την χαμηλότερη τιμή του. Ο αριθμοδείκτης καταβαλλόμενων μερισμάτων φανερώνει, όμως, μία μετοχή έμπιστη και σταθερή. Ειδικά για το τρίτο έτος της μελέτης ο αριθμοδείκτης δείχνει ότι η μετοχή είναι άξια εμπιστοσύνης και ότι θα συνεχίσει να δίνει σταθερά, παρότι μικρά, μερίσματα στους μετόχους της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή κινείται σε όλα τα έτη σε φυσιολογικά πλαίσια και ακολουθώντας μια σταθερή πορεία τονίζοντας για άλλη μια φορά την σταθερότητα της μετοχής αλλά και την σταθερή άρνηση της επιχείρησης να κάνει κινήσεις ώστε να δείξει αυτή ανάπτυξη. Εκτός από το έτος 2011 κατά το οποίο ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσίασε απότομη πτώση και φανέρωσε ίσως έναν κίνδυνο στην πορεία της μετοχής. Το επόμενο αλλά και μεθεπόμενο έτος η επιχείρηση φρόντισε να καλύψει αυτή την πτώση με την στρατηγική της, γυρίζοντας έτσι σε φυσιολογικά επίπεδα και παρουσιάζοντας κατά το τελευταίο έτος, 2013, την μεγαλύτερη αναλογία τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

3.3 Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.

3.3.1 Ιστορική αναδρομή και σημερινή κατάσταση

*Τα παρακάτω στοιχεία παρουσιάζονται όπως ακριβώς εμφανίζονται στις ενημερωτικές καταστάσεις της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. για το χρηματιστήριο Αθηνών και αναφέρονται στο έτος 2013. Αντλήθηκαν τον Ιούνιο του 2014.

Η Εταιρεία Ύδρευσης και Αποχέτευσης Πρωτεύουσας (ΕΥΔΑΠ Α.Ε.), είναι η μεγαλύτερη Εταιρεία στην Ελλάδα που δραστηριοποιείται στην αγορά του νερού. Η ΕΥΔΑΠ Α.Ε. υδροδοτεί πλήρως και με τις πιο σύγχρονες επιστημονικές προδιαγραφές πληθυσμό που προσεγγίζει τα 4.300.000 κατοίκων στο Λεκανοπέδιο της Αττικής μέσω ενός εκτενούς δικτύου που περιλαμβάνει περίπου 2.060.000 συνδέσεις, ενώ το μήκος των αγωγών του ανέρχεται σε 9.500 περίπου χιλιόμετρα. Ο τομέας της αποχέτευσης εξυπηρετεί περίπου 3.500.000 κατοίκους, ενώ το συνολικό μήκος των αγωγών ανέρχεται σχεδόν σε 8.500 χιλιόμετρα.

Η ΕΥΔΑΠ ιδρύθηκε το 1980 με το ν.1068/1980 “περί συστάσεως ενιαίου φορέα Ύδρευσης και Αποχέτευσης Πρωτεύουσας”, μετά από τη συγχώνευση της Ανωνύμου Ελληνικής Εταιρείας Υδάτων των Πόλεων Αθηνών - Πειραιώς και περιχώρων (Ε.Ε.Υ.) και του Οργανισμού Αποχετεύσεως Πρωτεύουσας (Ο.Α.Π.).

Το 1999 με το ν.2744/1999 “Ρυθμίσεις θεμάτων της Εταιρείας Ύδρευσης και Αποχέτευσης Πρωτεύουσας και άλλες διατάξεις” η ΕΥΔΑΠ Α.Ε. περιήλθε στη σημερινή της νομική μορφή καθώς τα κυριότερα πάγια της Εταιρείας απορροφήθηκαν από την Εταιρεία Παγίων ΕΥΔΑΠ ΝΠΔΔ, παραμένοντας στην ιδιοκτησία του Δημοσίου. Στην κυριότητα της Εταιρείας Παγίων ανήκουν τα φράγματα, οι ταμιευτήρες, τα εξωτερικά υδραγωγεία και αντλιοστάσια, καθώς και οι άλλες εγκαταστάσεις που εξασφαλίζουν την ασφαλή μεταφορά του νερού μέχρι τις εγκαταστάσεις επεξεργασίας του σε πόσιμο. Με σύμβαση όμως που υπογράφηκε μεταξύ της ΕΥΔΑΠ και του Ελληνικού Δημοσίου, το Δεκέμβριο του 1999 η ΕΥΔΑΠ συνεχίζει να λειτουργεί τα υπόψη έργα για λογαριασμό της Εταιρείας Παγίων.

Τον Ιανουάριο του 2000 η ΕΥΔΑΠ Α.Ε. εισήχθη στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι το 2005 ψηφίστηκε ο ν.3429/2005 για τις «Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς (ΔΕΚΟ) ο οποίος προέβλεπε συγκεκριμένες ρυθμίσεις για τις ΔΕΚΟ. Πιο συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις στις οποίες συμμετέχει το Δημόσιο, ανάμεσά τους και η ΕΥΔΑΠ και είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο τίθενται εκτός του Δημοσίου Τομέα. Οι Εταιρείες αυτές οργανώνονται, λειτουργούν και διοικούνται σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και του ν.3016/2002 «Περί Εταιρικής Διακυβέρνησης».

Το 2012, με την ψήφιση του ν.4053/2012, βάσει του οποίου η ΕΥΔΑΠ δύναται να παρέχει όλο το εύρος των υπηρεσιών που ορίζονται στο νόμο 2744/1999 και εκτός περιοχής αρμοδιότητας της Εταιρείας, μέσω θυγατρικών εταιρειών και μέσω σύναψης προγραμματικών συμβάσεων με τους ΟΤΑ, διαμορφώθηκε ένα νέο αναπτυξιακό πλαίσιο για την Εταιρεία, διευρύνοντας την αγορά στην οποία μπορεί να δραστηριοποιηθεί και αναπτυχθεί.

Η έδρα της Εταιρείας είναι στο Δήμο Γαλασίου και στεγάζεται σε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις επί της οδού Ωρωπού 156, Τ.Κ. 111 46, τηλ.: 210-214.4444.

Συνοπτικά για την επιχείρηση το έτος 2013.

- Σύνολο καταναλωτών: 4.300.000
- Μήκος δικτύου διανομής: 9.500 χιλιόμετρα
- Κατανάλωση νερού: 412.385.158 κυβικά μέτρα

3.3.2 Προσωπικό

Ο συνολικός αριθμός εργαζομένων στην Εταιρία κατά την 31η Δεκεμβρίου του 2013 και 2012 ανέρχεται σε 2.477 και 2.512 αντίστοιχα. Η Εταιρία εφαρμόζοντας το Νόμο 4024/2011 προσαρμόζει τις αμοιβές του προσωπικού στις απαιτήσεις του προαναφερόμενου Νόμου.

Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.					
Έτη	2009	2010	2011	2012	2013
Προσωπικό	3320	2911	2671	2512	2477

3.3.3 Κατηγορίες Τιμολογίου

Η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. κατατάσσει τους πελάτες της στις εξής 5 (πέντε) κατηγορίες και τους τιμολογεί αναλόγως.

- **Γενικό**
- **Βιομηχανικό – Επαγγελματικό**
- **Δημοσίου – Ο.Τ.Α.**
- **Ενίσχυση Δικτύων Ο.Τ.Α.**
- **Λοιπά Τιμολόγια**

3.3.4 Τιμολογιακή πολιτική

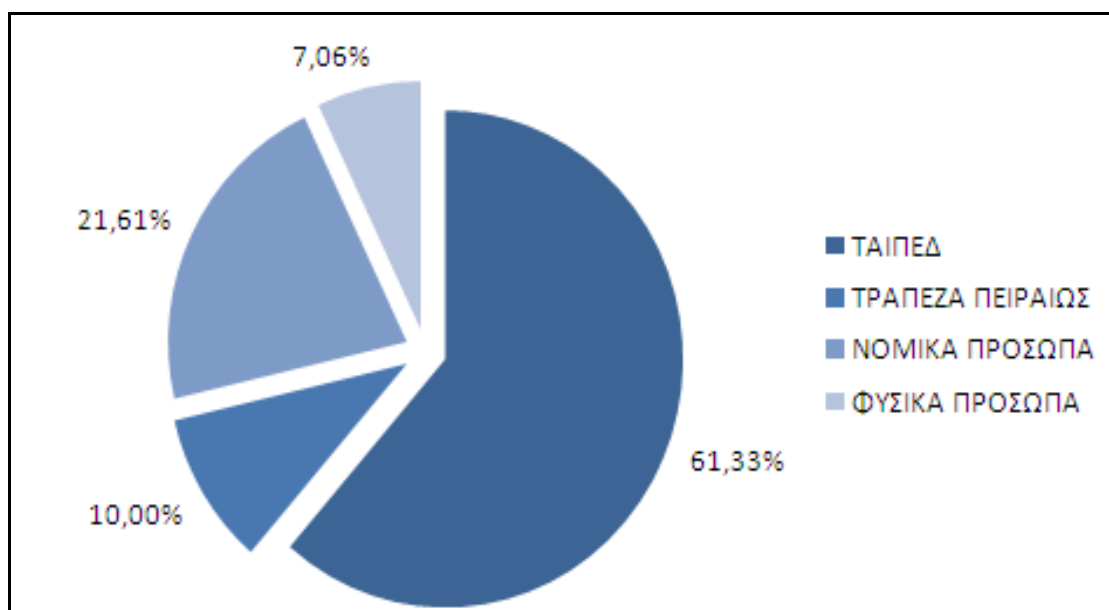
ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΙΜΟΛΟΓΙΟΥ	ΜΗΝΙΑΙΑ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ (m ³)	€/ m ³
ΥΔΡΕΥΣΗ (ισχύει από 16.12.2013)		
Κατηγορία I.		
ΓΕΝΙΚΟ ΤΙΜΟΛΟΓΙΟ - ΟΙΚΙΑΚΗ ΧΡΗΣΗ	0 - 5	0,3500
	5 - 20	0,6400
	20 - 27	1,8300
	27 - 35	2,5600
	άνω των 35	3,2000
* Υποχρεωτική κατανάλωση 2 m ³ / μήνα, αναστέλλεται για όσο χρόνο υπάρχει διακοπή υδροδότησης με αφαίρεση μετρητή		
Κατηγορία II.		
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ - ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ	μέχρι 1000	0,8300
	άνω των 1000	0,9800
* Υποχρεωτική κατανάλωση 100 m ³ / μήνα		
Κατηγορία III.		
ΔΗΜΟΣΙΑ - ΔΗΜΟΤΙΚΑ - ΝΠΔΔ	ανεξάρτητα μηνιαίας κατανάλωσης	0,9800
Κατηγορία IV.		
ΦΙΛΑΝΘΡΩΠΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ - ΦΟΡΕΙΣ	ανεξάρτητα μηνιαίας κατανάλωσης	0,2300
Κατηγορία V.		
ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΔΙΚΤΥΩΝ ΔΗΜΩΝ & ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ - ΥΔΡΟΔΟΤΗΣΗ ΝΗΣΩΝ	ανεξάρτητα μηνιαίας κατανάλωσης και για τις εκτός σχεδίου περιοχές μέχρι την ολοκλήρωση της Ε.Π.Α.	0,4880
Κατηγορία VI.		
ΕΦΟΔΙΑΣΜΟΣ ΠΛΟΙΩΝ (από ΟΛΠ ΕΛΔΑ κλπ.)	ανεξάρτητα μηνιαίας κατανάλωσης	2,4000
Κατηγορία VII.		
ΠΥΡΟΣΒΕΣΤΙΚΕΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ανεξάρτητα όγκου ακινήτου και κατηγορίας κατανάλωσης	11,0100
Κατηγορία VIII.		
ΑΔΙΨΛΙΣΤΟ ΝΕΡΟ	για ολόκληρη την κατανάλωση που πραγματοποιείται από όλους τους υδρολήπτες της κατηγορίας αυτής	0,1804
ΜΗΝΙΑΙΟ ΠΑΓΙΟ ΤΕΛΟΣ		
παροχή με υδρ. μέχρι 5/8" και 3/4"	ανεξάρτητα μηνιαίας κατανάλωσης - για οικιακή χρήση μηνιαία - για επαγ.-βιομ. χρήση και ενίσχυση δικτύων	1,0000
παροχή με υδρ. μέχρι 1"		4,5000
παροχή με υδρ. μέχρι 1 ^{1/2} "		4,5000
παροχή με υδρ. μέχρι 2"		13,0000
παροχή με υδρ. μέχρι 3"		13,0000
παροχή με υδρ. μέχρι 4"		35,0000
παροχή με υδρ. μέχρι 6"		35,0000
ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΧΡΗΣΗΣ ΥΠΟΝΟΜΩΝ		
Κοινοί καταναλωτές	75% x τιμής νερού (έκπτωση 30% για κήπους άνω των 200 m ²)	
Δημόσια - Κοινοτικά	75% x τιμής νερού	
Φιλανθρωπικά	75% x τιμής νερού	
Βιομηχανικά	75% x τιμής νερού (έκπτωση 50% για επιχ/σεις ποιοποίησης, παγοποίησης, χαρτοποίησης, βιομ. τεχν. μετάξης, υδρομετρητές σε οικοδομικά έργα)	
ΦΠΑ		
Φ.Π.Α. 13%	13% επί της αξίας του καταναλισκόμενου νερού (Ν.3899/2010, ΦΕΚ 212Α/17.12.2010)	
Φ.Π.Α. 23%	23% επί του παγίου τέλους + Δικ.χρήσης Υπονόμων (Ν. 3845/2010, ΦΕΚ 65Α/6.05.2010)	

Πίνακας 3.1.

3.3.5 Μετοχική Σύνθεση

Η μετοχική βάση της ΕΥΔΑΠ, με στοιχεία 31.12.2013, αποτελείται από 26.223 μετόχους. Εκτός του ΤΑΙΠΕΔ και της Τράπεζας Πειραιώς, κανένας μέτοχος δεν κατέχει πάνω από το 5% του μετοχικού κεφαλαίου. Η διάρθρωση της μετοχικής σύνθεσης της ΕΥΔΑΠ την 31.12.2013 είχε ως εξής :

Μετοχική Σύνθεση 31-12-2013		
Μέτοχοι	Αριθμός μετοχών που κατέχει	Ποσοστό συμμετοχής κατά την 31.12.2013.
ΤΑΙΠΕΔ	65.316.450	61,33%
Τράπεζα Πειραιώς	10.650.000	10%
Νομικά Πρόσωπα	23.014.650	21,61%
Φυσικά Πρόσωπα	7.518.900	7,06%
Σύνολο	106.500.000	100,00%



3.3.6 Μερισματική Πολιτική

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας στη συνεδρίασή του στις 26.3.2014 ενέκρινε την υποβολή πρότασης προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της διανομής μερίσματος, του άρθρου 45 του Κωδ. Ν. 2190/1920, ποσού τριάντα έξι λεπτών (Ευρώ 0,36) ανά μετοχή, (συνολικό μικτό ποσό σε Ευρώ 38.340 εκατ.) για τη χρήση 2013. Το μέρισμα αποτελεί αντικείμενο έγκρισης από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων και περιλαμβάνεται στο υπόλοιπο του λογαριασμού «Αποτελέσματα εις νέον».

3.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ε.ΥΔ.Α.Π.

3.4.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις (τα ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.004.440	1.021.193	1.017.919	995.178	976.641
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	6.254	5.389	3.185	1.772	1.420
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	182.915	189.296	193.661	209.597	103.726
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	20.528	18.731	16.288	17.616	15.798
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	277.966	291.890	322.012	310.042	203.194
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	63.688	97.432	104.672	133.619	350.326
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.555.791	1.623.931	1.657.737	1.667.824	1.651.105

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	63.900	63.900	63.900	63.900	63.900
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	757.611	766.612	788.197	817.600	886.715
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	821.511	830.512	852.097	881.500	950.615
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ	204.702	216.124	224.690	211.117	252.609
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	201.192	209.479	213.737	211.379	204.598
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	57.427	65.921	77.196	85.929	43.896
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	192.804	204.164	201.674	185.481	3.142
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	78.155	97.731	88.343	92.418	196.245
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	734.280	793.419	805.640	786.324	700.490
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.555.791	1.623.931	1.657.737	1.667.824	1.651.105

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	386.174	378.965	358.550	353.344	336.165
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	145.792	148.865	149.866	146.185	145.595
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	23.539	34.699	46.628	73.942	54.072
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	18.016	29.828	35.492	61.912	61.740
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	5.740	11.341	26.050	46.753	78.160
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	127	-210	-205	755	50.092
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	5.867	11.131	25.845	47.508	128.252
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:					
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	5.867	11.131	25.845	47.508	78.160
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,05	0,11	0,24	0,44	0,7295
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟ ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,02	0,04	0	0,15	0
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	48.328	63.186	77.564	108.169	84.077

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	829.489	821.511	830.512	899.605	843.663
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	5.740	11.341	26.050	46.753	78.160
ΚΑΘΑΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΚΑΤΑΧΩΡΗΜΕΝΟ ΑΠ' ΕΥΘΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	127	-210	-205	755	50.092
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	5.867	11.131	73.353	47.508	128.252
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	-13.845	-2.130	-4.260	-18.105	-21.300
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	821.511	830.512	899.605	929.008	950.615

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	18.016	29.828	35.492	61.912	61.740
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	33.757	35.795	38.250	41.536	39.642
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	-8.968	-7.308	-7.314	-7.326	-9.637
ΕΣΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	-37	-35	-30	-50	-43
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΞΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	61	176	76	76	5
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.367	20.505	27.410	24.408	35.384
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-3.443	-5.887	-4.758	-5.225	-16.126
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	8.942	10.617	15.848	17.229	8.501
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Ή ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ					
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	-24.618	-58.405	-51.403	-40.564	375.065
ΥΛΙΚΑ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΑ & ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ	-1.371	1.610	2.490	-1.348	1.842
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ)					
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-4.011	7.488	-227	-5.409	35.537
ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	513	391	254	150	115
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	13.568	11.422	611	622	1.164
ΜΕΙΟΝ					
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ	-8.087	-10.411	-12.131	-14.991	-11.103
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	-14.547	-7.979	-26.017	-9.736	-24.398
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	12.142	27.807	18.551	61.284	497.688
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	-42.678	-49.814	-32.131	-16.467	-19.980
ΑΓΟΡΑ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	-2.568	-2.025	-640	-915	-725
ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	6.858	15.595	11.572	4.968	2.856
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	2.686	3.686	3.344	3.929	7.494
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ	37	35	30	50	43
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-35.665	-32.523	-17.825	-8.435	-10.312
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΘΕΝΤΑ / ΑΝΑΛΗΦΘΕΝΤΑ ΔΑΝΕΙΑ	67.500	64.800	0	0	0
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	-34.128	-53.500	-4.600	-15.372	-178.993
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	-5.005	-1.366	-1.993	-16.346	-19.522
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ	28.367	9.934	-6.593	-31.718	-198.515
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ	4.844	5.218	-5.867	21.131	288.861
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	17.780	22.624	27.842	21.975	43.106
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	22.624	27.842	21.975	43.106	331.967

Πίνακας 4.1.

3.4.2 Οριζόντια Ανάλυση. (με βάση το έτος 2009)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	102%	101%	99%	97%
ΆΛΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	86%	51%	28%	23%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	103%	106%	115%	57%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100%	91%	79%	86%	77%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	100%	105%	116%	112%	73%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	153%	164%	210%	550%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	104%	107%	107%	106%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100%	100%	100%	100%	100%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	101%	104%	108%	117%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	101%	104%	107%	116%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ	100%	106%	110%	103%	123%
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	104%	106%	105%	102%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	115%	134%	150%	76%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	106%	105%	96%	2%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	125%	113%	118%	251%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100%	108%	110%	107%	95%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	104%	107%	107%	106%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	98%	93%	91%	87%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	100%	102%	103%	100%	100%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	100%	147%	198%	314%	230%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	166%	197%	344%	343%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100%	198%	454%	815%	1362%
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	-165%	-161%	594%	39443%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	190%	441%	810%	2186%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:					
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	100%	190%	441%	810%	1332%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	220%	480%	880%	1459%
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟ ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	200%	0%	750%	0%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	100%	131%	160%	224%	174%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	99%	100%	108%	102%
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	198%	454%	815%	1362%
ΚΑΘΑΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΚΑΤΑΧΩΡΗΜΕΝΟ ΑΠ' ΕΥΘΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	100%	-165%	-161%	594%	39443%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	190%	1250%	810%	2186%
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	-100%	-15%	-31%	-131%	-154%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	101%	110%	113%	116%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	166%	197%	344%	343%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100%	106%	113%	123%	117%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	-100%	-81%	-82%	-82%	-107%
ΕΣΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	-100%	-95%	-81%	-135%	-116%
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΛΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	100%	289%	125%	125%	8%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100%	866%	1158%	1031%	1495%
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	-100%	-171%	-138%	-152%	-468%
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	100%	119%	177%	193%	95%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Ή ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ					
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	-100%	-237%	-209%	-165%	1524%
ΥΛΙΚΑ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΑ & ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ	-100%	117%	182%	-98%	134%
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ)					
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-100%	187%	-6%	-135%	886%
ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	76%	50%	29%	22%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	100%	84%	5%	5%	9%
ΜΕΙΟΝ					
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ	-100%	-129%	-150%	-185%	-137%
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	-100%	-55%	-179%	-67%	-168%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	229%	153%	505%	4099%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	-100%	-117%	-75%	-39%	-47%
ΑΓΟΡΑ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	-100%	-79%	-25%	-36%	-28%
ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	227%	169%	72%	42%
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	100%	137%	124%	146%	279%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ	100%	95%	81%	135%	116%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-100%	-91%	-50%	-24%	-29%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΘΕΝΤΑ / ΑΝΑΛΗΦΘΕΝΤΑ ΔΑΝΕΙΑ	100%	96%	0%	0%	0%
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	-100%	-157%	-13%	-45%	-524%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	-100%	-27%	-40%	-327%	-390%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ	100%	35%	-23%	-112%	-700%
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ	100%	108%	-121%	436%	5963%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	127%	157%	124%	242%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	123%	97%	191%	1467%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	2%	100%	0%	100%	-2%	100%	-2%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	-14%	100%	-41%	100%	-44%	100%	-20%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	3%	100%	2%	100%	8%	100%	-51%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100%	-9%	100%	-13%	100%	8%	100%	-10%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	100%	5%	100%	10%	100%	-4%	100%	-34%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100%	53%	100%	7%	100%	28%	100%	162%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	4%	100%	2%	100%	1%	100%	-1%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100%	0%	100%	0%	100%	0%	100%	0%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	1%	100%	3%	100%	4%	100%	8%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ								
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	1%	100%	3%	100%	3%	100%	8%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ	100%	6%	100%	4%	100%	-6%	100%	20%
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	4%	100%	2%	100%	-1%	100%	-3%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	15%	100%	17%	100%	11%	100%	-49%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	6%	100%	-1%	100%	-8%	100%	-98%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	25%	100%	-10%	100%	5%	100%	112%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100%	8%	100%	2%	100%	-2%	100%	-11%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	4%	100%	2%	100%	1%	100%	-1%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	-2%	100%	-5%	100%	-1%	100%	-5%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	100%	2%	100%	1%	100%	-2%	100%	0%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	100%	47%	100%	34%	100%	59%	100%	-27%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ (ΜΕΙΟΝ) ΦΟΡΟΙ	100%	66%	100%	19%	100%	74%	100%	0%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100%	98%	100%	130%	100%	79%	100%	67%
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	-265%	100%	-2%	100%	-468%	100%	6535%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	90%	100%	132%	100%	84%	100%	170%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:								
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	100%	90%	100%	132%	100%	84%	100%	65%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	120%	100%	118%	100%	83%	100%	66%
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟ ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	100%	100%	-100%			100%	-100%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	100%	31%	100%	23%	100%	39%	100%	-22%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	-1%	100%	1%	100%	8%	100%	-6%
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	98%	100%	130%	100%	79%	100%	67%
ΚΑΘΑΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΚΑΤΑΧΩΡΗΜΕΝΟ ΑΠ' ΕΥΘΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	100%	-265%	100%	-2%	100%	-468%	100%	6535%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	100%	90%	100%	559%	100%	-35%	100%	170%
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	100%	-85%	100%	100%	100%	325%	100%	18%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΕΛΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	1%	100%	8%	100%	3%	100%	2%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012	2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100%	66%	100%	19%	100%	74%	100%	0%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:								
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100%	6%	100%	7%	100%	9%	100%	-5%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	-19%	100%	0%	100%	0%	100%	32%
ΕΣΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	100%	-5%	100%	-14%	100%	67%	100%	-14%
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΞΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	100%	189%	100%	-57%	100%	0%	100%	-93%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100%	766%	100%	34%	100%	-11%	100%	45%
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	100%	71%	100%	-19%	100%	10%	100%	209%
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	100%	19%	100%	49%	100%	9%	100%	-51%
ΠΛΕΟΝ / (ΜΕΙΟΝ) ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Ή ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ								
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100%	137%	100%	-12%	100%	-21%	100%	
ΥΛΙΚΑ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΑ & ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ	100%	-217%	100%	55%	100%	-154%	100%	-237%
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ)								
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100%	-287%	100%	-103%	100%	2283%	100%	-757%
ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	-24%	100%	-35%	100%	-41%	100%	-23%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	100%	-16%	100%	-95%	100%	2%	100%	87%
ΜΕΙΟΝ								
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ	100%	29%	100%	17%	100%	24%	100%	-26%
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	100%	-45%	100%	226%	100%	-63%	100%	151%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	129%	100%	-33%	100%	230%	100%	712%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	100%	17%	100%	-35%	100%	-49%	100%	21%
ΑΓΟΡΑ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	100%	-21%	100%	-68%	100%	43%	100%	-21%
ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	100%	127%	100%	-26%	100%	-57%	100%	-43%
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	100%	37%	100%	-9%	100%	17%	100%	91%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ	100%	-5%	100%	-14%	100%	67%	100%	-14%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	100%	-9%	100%	-45%	100%	-53%	100%	22%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ								
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΘΕΝΤΑ / ΑΝΑΛΗΦΘΕΝΤΑ ΔΑΝΕΙΑ	100%	-4%	100%	-100%				
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	100%	57%	100%	-91%	100%	234%	100%	1064%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ	100%	-73%	100%	46%	100%	720%	100%	19%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ / (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ	100%	-65%	100%	-166%	100%	381%	100%	526%
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ	100%	8%	100%	-212%	100%	-460%	100%	1267%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	27%	100%	23%	100%	-21%	100%	96%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	100%	23%	100%	-21%	100%	96%	100%	670%

Πίνακας 4.2.

3.4.3 Κάθετη Ανάλυση

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	64,56%	62,88%	61,40%	59,67%	59,15%
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0,40%	0,33%	0,19%	0,11%	0,09%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	11,76%	11,66%	11,68%	12,57%	6,28%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1,32%	1,15%	0,98%	1,06%	0,96%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	17,87%	17,97%	19,42%	18,59%	12,31%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	4,09%	6,00%	6,31%	8,01%	21,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	4%	4%	4%	4%	4%
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	49%	47%	48%	49%	54%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0%	0%	0%	0%	0%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	53%	51%	51%	53%	58%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ	13%	13%	14%	13%	15%
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ	13%	13%	13%	13%	12%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ / ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4%	4%	5%	5%	3%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12%	13%	12%	11%	0%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5%	6%	5%	6%	12%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	47%	49%	49%	47%	42%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	100%	100%	100%	100%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)	38%	39%	42%	41%	43%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	6%	9%	13%	21%	16%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5%	8%	10%	18%	18%
(ΜΕΙΟΝ) ΦΟΡΟΙ	3%	5%	3%	4%	-5%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1%	3%	7%	13%	23%
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	0%	0%	0%	0%	15%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	2%	3%	7%	13%	38%
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:	0%	0%	0%	0%	0%
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	2%	3%	7%	13%	23%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0%	0%	0%	0%	0%
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟ ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0%	0%	0%	0%	0%
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ, ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	13%	17%	22%	31%	25%

Πίνακας 4.3.

3.4.4 Επεξήγηση οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Παρατηρώντας την οριζόντια ανάλυση της χρηματοοικονομικής θέσης της Ε.ΥΔ.Α.Π. βλέπει κανείς πως η επιχείρηση διατηρεί το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού της σε σταθερά επίπεδα. Αν κρίνει κανείς όμως από τα απόλυτα ποσά, γίνεται αντιληπτό πως μία μεταβολή της τάξης του 4% από το έτος 2009 στο έτος 2010 αντιστοιχεί σε 6.223.164 € μεταβολή στο σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού. Επειδή λοιπόν οι αξίες στο σύνολο της επιχείρησης είναι μεγάλες σε απόλυτα καθαρά ποσά είναι πιο δύσκολο για αυτήν πολλές φορές να εμφανίσει αντίστοιχες μεταβολές. Η επιχείρηση αύξησε το σύνολο του ενεργητικού, άρα συνεπώς και το σύνολο του παθητικού, τα δύο πρώτα χρόνια και το διατήρησε σταθερό από το έτος 2011 στο έτος 2012, για να παρουσιάσει μετά μια μείωση κατά το έτος 2013. Η πορεία αυτή για το ενεργητικό οφείλεται κατά ένα μεγάλο ποσοστό σε τρεις παράγοντες, τα ιδιοχρησιμοποιούμενα πάγια στοιχεία, τα λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και τις απαιτήσεις από πελάτες. Σύμφωνα με της ετήσιες οικονομικές εκθέσεις της επιχείρησης, οι απαιτήσεις από πελάτες μειώθηκαν λόγω εξόφλησης χρέους, το οποίο όφειλε το δημόσιο στην επιχείρηση. Όσον αφορά το παθητικό σχεδόν όλα τα στοιχεία του έχουν όμοια βαρύτητα στο σύνολο με εξαίρεση το μετοχικό κεφάλαιο, το οποίο παραμένει σταθερό στο 4% και τα δικαιώματα μειοψηφίας τα οποία μένουν κάτω των 1000€ άρα και δεν λαμβάνουν μέρος στο σύνολο. Το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται ελάχιστα πάνω από το σύνολο των υποχρεώσεων, ειδικά κατά τα έτη 2010, 2011 βρίσκεται σε αναλογία μόλις 51% ίδια κεφάλαια έναντι 49% υποχρεώσεων.

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Παρά την όποια κατάσταση παρουσιάζει η κατάσταση οικονομικής θέσης, η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. είναι σίγουρα μία επιχείρηση, η οποία κατά την τελευταία πενταετία κάνει αλματώδη ανοδική πορεία στην παραγωγή κερδών. Αυτό φαίνεται καθαρά από την οριζόντια ανάλυση σε συνδυασμό με τα απόλυτα μεγέθη της επιχείρησης αφού από το αδύναμο, σε κέρδη, έτος 2009 η επιχείρηση κατάφερε να εικοσαπλασιάσει τα κέρδη της μέχρι το 2013. Παραδόξως η θεματική άνοδος των κερδών της επιχείρησης δεν οφείλεται ούτε στις καθαρές της πωλήσεις, ούτε εμφανίζεται άμεσα από τα μικτά της κέρδη. Η άνοδος γίνεται αντιληπτή από τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων. Γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση είτε μείωσε σε μεγάλο βαθμό τα λειτουργικά και οργανικά της έξοδα είτε ότι απέκτησε άλλες πηγές εσόδων εκτός από αυτές που περιλαμβάνονται στις χρηματοδοτικές και επενδυτικές της δραστηριότητες, αλλά και τον κύκλο εργασιών της. Στο τελευταίο έτος της πενταετίας όπως φαίνεται τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων μειώνονται σημαντικά με αποτέλεσμα τα καθαρά κέρδη προ φόρων να παραμένουν στα ίδια επίπεδα με το έτος 2012. Παρόλα αυτά η αύξηση στα συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους είναι μεγαλύτερη από οποιοδήποτε άλλο έτος. Με μία πιο κοντινή ματιά φαίνεται πως κατά το 2013 η φορολογία υπήρξε ευνοϊκή αφού τα κέρδη μετά φόρων είναι μεγαλύτερα από τα κέρδη προ φόρων. Επίσης το ίδιο έτος η επιχείρηση παρουσίασε ένα εύλογο πόσο από κέρδη μετά φόρων, το οποίο ανέβασε σε υψηλά επίπεδα τα συνολικά καθαρά της

κέρδη στο τέλος του έτους. Παρακάτω φαίνεται δε, πως μέρισμα στους μετόχους της επιχείρησης από τα μετά φόρων έσοδα δεν δόθηκε. Παραδόξως την ίδια αυξητική πορεία δεν ακολουθούν και οι πωλήσεις της επιχείρησης. Αποτέλεσμα αυτής της αντίθετης πορείας του κύκλου εργασιών και των κερδών είναι η συνεχής αύξηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης να παράγει κέρδη. Όπως δείχνει η κάθετη ανάλυση το πρώτο έτος τα συγκεντρωτικά συνολικά κέρδη βρίσκονταν μόλις στο 2% σε σχέση με το σύνολο του κύκλου εργασιών. Μετά από την πορεία της επιχείρησης το 2013 τα συνολικά καθαρά κέρδη μετά τους φόρους είχαν ποσοστό ίσο με το 38% του τζίρου της επιχείρησης. Βέβαια η συνεχής πτωτική πορεία των πωλήσεων είναι αντικείμενο προβληματισμού για την επιχείρηση. Η επιχείρηση δικαιολογεί την συνεχή αυτή ελάττωση του συνόλου του κύκλου εργασιών μέσω της συνεχούς μείωσης της κατανάλωσης και, για το 2013 συγκεκριμένα, την ταυτόχρονη μείωση της τιμής του γενικού τιμολογίου.

Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Η πορεία των κερδών βοήθησε την Ε.ΥΔ.Α.Π Α.Ε. μέσα στην πενταετία να αυξάνει συνεχώς την καθαρή της θέση. Η οριζόντια ανάλυση δείχνει μια επιχείρηση που αυξάνει συνεχώς την καθαρή της θέση στο τέλος κάθε περιόδου, αλλά και σε κάθε έτος ξεχωριστά η αύξηση είναι εμφανής, με μόνη εξαίρεση το έτος 2009, κατά το οποίο η καθαρή θέση στο τέλος της χρήσης ήταν μικρότερη από αυτή της έναρξης της περιόδου. Το γεγονός αυτό δεν οφείλεται όμως αποκλειστικά στα προαναφερθέντα χαμηλά κέρδη του έτους, αλλά και στα υψηλά μερίσματα που έδωσε η επιχείρηση. Φαίνεται δε, πως λόγω αυτής της εξέλιξης, η μερισματική πολιτική της επιχείρησης αλλάζει σημαντικά το επόμενο έτος, για να αρχίσει να αυξάνεται σταδιακά σε συνδυασμό με τα κέρδη.

Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Οι ταμιακές ροές παρουσιάζουν το ίδιο ενδιαφέρον με τους προηγούμενους δύο πίνακες. Συγκεκριμένα, ενώ κατά τα πρώτα τρία έτη υπάρχουν φυσιολογικές μεταβολές στις ταμειακές ροές, η άνοδος από το έτος 2011 στο έτος 2012 είναι αρκετά υψηλή, ενώ από την οριζόντια ανάλυση φαίνεται χαρακτηριστικά η διαφορά του συνόλου των εισροών από το έτος 2012 στο τελευταίο έτος της πενταετούς ανάλυσης.

Λειτουργικές Δραστηριότητες

Πιο αναλυτικά, τα έσοδα από λειτουργικές δραστηριότητες παρουσιάζουν αύξηση στο σύνολο της πενταετίας εκτός από το έτος 2011, η οποία οφείλεται κυρίως σε τρεις παράγοντες. Αρχικά τις εισροές από προσαρμογή των προβλέψεων, δεύτερων την μεταβολή των υποχρεώσεων από πηγή εκροών το 2012 σε εισροές το 2013 και τέλος μια πιο ευνοϊκή φορολογία. Από το έτος 2010 στο επόμενο υπάρχει ελάχιστη πτώση στις εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Αιτία της μείωσης είναι η υψηλή φορολογία που δέχτηκε η οικονομική μονάδα, φαινόμενο που θα μπορούσε να προκαλέσει και περεταίρω μείωση των εισροών, αν δεν είχαν αυξηθεί τα υπόλοιπα ποσά της κατάστασης στο έτος. Το έτος 2012 παρατηρείται μια αλματώδης αύξηση στις εισροές της επιχείρησης, άμεσα συνδεδεμένη με την αύξηση των καθαρών κερδών της. Η άνοδος των προσαρμογών των απαιτήσεων και η μείωση της φορολογίας συνέβαλαν επίσης σε αυτήν την αύξηση. Τέλος κατά το 2013 οι

εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες οκταπλασιάζονται σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η θεαματική αυτή μεταβολή οφείλεται εξ ολοκλήρου στις προσαρμογές απαιτήσεων, οι οποίες, ενώ κατά τα προηγούμενα έτη αποτελούσαν τον βασικότερο παράγοντα μείωσης των συνολικών εισροών με ποσοστό που έφτανε, για τα τρία πρώτα έτη, πάνω από δύο φορές από αυτήν του συνόλου και όπως αναφέρθηκε οφειλόταν σε χρέος του δημοσίου απέναντι στην επιχείρηση. Το τελευταίο έτος αποτελεί εισροή ίση με το 75% των συνολικών από λειτουργικές δραστηριότητες, ενώ πιο καθαρά φαίνεται η αύξηση εισροών σε απόλυτα ποσά.

Επενδυτικές Δραστηριότητες

Αντίθετα με τις λειτουργικές δραστηριότητες, οι επενδυτικές δραστηριότητες παρουσιάζουν εκροές σε κάθε έτος. Συγκεκριμένα για τα τρία πρώτα έτη οι εκροές υφίστανται μείωση, για να αυξηθούν ελάχιστα το τελευταίο έτος. Η πορεία αυτή οφείλεται στην αγορά λιγότερων ενσώματων ακινητοποιήσεων κάθε χρόνο και στις εισπράξεις επιχορηγήσεων και συμμετοχών των καταναλωτών. Επίσης κατά τα τελευταία δύο έτη, η αύξηση των εισπραχθέντων τόκων βοηθάει ώστε να εξισορροπηθεί το σύνολο, αφού οι εισροές από επιχορηγήσεις και συμμετοχές καταναλωτών παρουσιάζουν σημαντική πτώση.

Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες

Στις χρηματοδοτικές δραστηριότητες τα πρώτα δύο έτη η παρουσία εισροών από αναληφθέντα δάνεια βοηθάει στη δημιουργία εισροών στο τέλος της χρήσης. Γίνεται εμφανής όμως η πτώση των εισροών αυτών, εξ αιτίας της αύξησης των εκροών για την εξόφλησή τους. Τα επόμενα έτη, κατά τα οποία δεν υφίστανται εισροές από δάνεια, η επιχείρηση παρουσιάζει εκροές από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες. Μάλιστα το τελευταίο έτος της πενταετίας οι εξοφλήσεις δανείων αυξάνονται σε βαθμό ίσης κλίμακας με τα κέρδη και τις εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Όπως φαίνεται κατά το 2013 η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. έκανε κάποιες ισχυρές κινήσεις, οι οποίες της απέφεραν υψηλά κέρδη και αύξηση στο κυκλοφορούν ενεργητικό της. Οι κινήσεις αυτές όμως βασίστηκαν σε μεγάλο βαθμό από αναληφθέντα δάνεια και ξένα κεφάλαια. Η πορεία της τα επόμενα έτη θα φανερώσει τον αντίκτυπο που θα έχουν αυτές οι κινήσεις στο σύνολο της επιχείρησης.

3.4.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	37,75%	39,28%	41,80%	41,37%	43,31%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	4,67%	7,87%	9,90%	17,52%	18,37%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,43%	0,79%	1,80%	3,26%	9,17%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,16%	1,84%	2,14%	3,71%	3,74%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,71%	1,34%	3,03%	5,39%	13,49%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,40%	2,26%	2,59%	4,45%	4,25%
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	1,96	1,68	0,86	0,83	0,32

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,34	1,35	1,53	1,66	2,86
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,26	1,29	1,47	1,60	2,78
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,08	0,09	0,08	0,16	1,66

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ Ή ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,39	1,30	1,11	1,14	1,65
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	259	277	323	316	218
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,89	0,76	0,72	0,75	0,96
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	406	472	500	483	377
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	18,81	20,23	22,01	20,06	21,28
ΤΑΧΗΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	19	18	16	18	17
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,25	0,23	0,22	0,21	0,20

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2009	2010	2011	2012	2013
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	60,80%	58,99%	59,46%	60,51%	67,97%
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	39,20%	41,01%	40,54%	39,49%	32,03%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,55	1,44	1,47	1,53	2,12
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	68,83%	68,31%	70,15%	73,06%	87,87%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	5,23	5,07	7,46	11,85	3,83

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,0539	0,1065	0,2446	0,4390	0,7339
ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,1300	0,0200	0,0400	0,1700	0,2000
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	2,35%	0,43%	1,29%	3,27%	2,58%
ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΩΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	241,20%	18,78%	16,35%	38,72%	27,25%
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,69%	0,26%	0,50%	2,05%	2,24%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	0,41	5,32	6,12	2,58	3,67
ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	102,7892	43,47897	12,6737	11,84523	10,56007

Πίνακας 4.4.

3.4.6 Επεξήγηση ανάλυσης αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. δείχνουν μια υγιή επιχείρηση με περιθώρια περεταίρω ανέλιξης τα επόμενα χρόνια. Οι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν μια ανομοιομορφία σαν σύνολο, επειδή ένα μέρος τους χρησιμοποιεί σαν αριθμητή τα μικτά κέρδη και τα κέρδη προ φόρων, τα οποία όπως έδειξε η οριζόντια και κάθετη ανάλυση της επιχείρησης παρουσιάζουν ομαλότερη αύξηση και τα συνολικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται από τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες και εμφανίζουν αλματώδης μεταβολές τα δύο τελευταία έτη της πενταετίας που μελετάται. Συγκεκριμένα αριθμοδείκτες όπως η

αποδοτικότητα πωλήσεων και η αποδοτικότητα ενεργητικού παρουσιάζουν μεγάλη άνοδο από το 2011 στο 2012 ενώ πριν και μετά από αυτό το σημείο η αύξηση τους είναι σταθερή. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν ως βάση τα κέρδη προ φόρων, τα οποία παρουσιάζουν παρόμοια πορεία. Ταυτόχρονα η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων και η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζουν μια υψηλή ανοδική τάση για να αυξηθούν θεαματικά το έτος 2013, σχεδόν τριπλασιάζοντας το ποσοστό των δεικτών. Οι δείκτες αυτοί έχουν σαν αριθμητή τα συνολικά καθαρά κέρδη μετά από φόρους, τα οποία όπως είδαμε παραπάνω είχαν την ίδια πορεία.

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι ταμιακές ροές της επιχείρησης. Παρατηρείται μία σταθερή ελαφρώς ανοδική πορεία στις ροές της επιχείρησης τα πρώτα χρόνια, για να εμφανιστεί στο τελευταίο έτος μια μεγάλη αύξηση. Η πορεία αυτή δεν είναι ασυνήθιστη όπως φάνηκε προηγουμένως. Η ιδιαιτερότητα εδώ όμως έγκειται στο φαινόμενο ότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν τιμές από την κατάσταση οικονομικής θέσης της επιχείρησης, με μόνη εξαίρεση τον αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος χρησιμοποιεί και το σύνολο των ταμειακών διαθεσίμων στο τέλος της χρήσης. Επίσης ενδιαφέρον στην ανάλυση δείχνει και η εναλλαγή ποσών στη κατάσταση οικονομικής θέσης. Συγκεκριμένα οι απαιτήσεις από πελάτες εμφανίζουν πτώση από το έτος 2012 στο έτος 2013, ενώ ταυτόχρονα ισόποση και μεγαλύτερη άνοδο παρατηρείται στα λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Παρόμοια τάση το ίδιο χρονικό διάστημα υπάρχει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η θεαματική πτώση στις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις αντιστοιχίζεται από μία, μικρότερη σε ένταση, αύξηση στις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Σε γενικές γραμμές η επιχείρηση διατηρεί σε ικανοποιητικά επίπεδα την ρευστότητα της, κοντά στις 2 μονάδες, με εξαίρεση την ταμειακή ρευστότητα, η οποία βρίσκεται, πριν την αλματώδη άνοδο που αναφέρθηκε, σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. παρουσιάζουν μια κυματοειδή πορεία, η οποία είναι όμοια για όλους τους αριθμοδείκτες, εκτός από την ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού, η οποία παρουσιάζει σταθερή μείωση, εξ αιτίας της συνεχούς αύξησης του ενεργητικού τα πρώτα έτη και της πτώσης των πωλήσεων κατά το έτος 2013. Παρατηρείται λοιπόν μία καθοδική πορεία, η οποία φτάνει στο χαμηλότερο σημείο της το έτος 2011, για να ξεκινήσει έπειτα μια ανοδική πορεία η οποία φτάνει σε υψηλότερα επίπεδα από το έτος 2009 κατά το έτος 2013. Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων ακολουθεί αντίθετη πορεία, αφού τα πρώτα έτη μέχρι το 2011 αυξάνεται για να πέσει επίσης σε άνω του 2009 επίπεδα το τελευταίο έτος της μελέτης. Αρχικά τα δύο πρώτα έτη η πτώση των πωλήσεων είναι ικανή να μειώσει και την τιμή των αριθμοδεικτών, αλλά μετά το 2011 ο βαθμός της πτώσης των απαιτήσεων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, οι οποίες βρίσκονται στον παρονομαστή, άρα επηρεάζουν αντιστρόφως ανάλογα τα κλάσματα, αναγκάζει τις τιμές των δεικτών σε άνοδο. Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων ακολουθεί πορεία αντιστρόφως ανάλογη με αυτή των αποθεμάτων, εκτός από το τελευταίο έτος της

πενταετίας, όπου εμφανίζει μείωση ανάλογη αυτής των πωλήσεων, ενώ η πτώση του συνόλου των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσης έπρεπε να προκαλέσει αύξηση. Η εικόνα της επιχείρησης, όπως αυτή εμφανίζεται από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, δεν είναι ιδιαίτερα ευνοϊκή. Κυρίως η ταχύτητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει ότι η επιχείρηση δεν κατάφερε σε κανένα έτος να καλύψει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των πωλήσεών της. Οι υπόλοιποι δείκτες δεν φανερώνουν κίνδυνο για την επιχείρηση αλλά δεν είναι ικανοποιητικοί με βάση το μέγεθος και τις δυνατότητες της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων

Τα κεφάλαια της επιχείρησης για τα τέσσερα πρώτα έτη της μελέτης παρουσιάζουν μικρές διαφορές διατηρώντας την σχέση τους σε ποσοστά περίπου 60% για ίδια κεφάλαια και 40% για τα ξένα. Δηλαδή τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν μία και μισή φορές τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Εν μέσω του 2013 όμως τα ίδια κεφάλαια, όπως και τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης, υφίστανται δραστικές μεταβολές, τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται, ενώ τα ξένα μειώνονται. Οι μεταβολές αυτές αντικατοπτρίζονται και στους αριθμοδείκτες. Έτσι τα ίδια κεφάλαια το έτος 2013 καλύπτουν πάνω από δύο φορές τα ξένα. Ανάλογη πορεία με αυτή του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια ακολουθεί και ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια περιουσιακά στοιχεία, για προφανείς λόγους. Το ενδιαφέρον στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι η ένδειξη, πως η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. βασίστηκε σε αρκετά μεγάλο βαθμό σε ξένα κεφάλαια, ώστε να καταφέρει να αποκτήσει τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία. Τέλος, η επιχείρηση φαίνεται να παρουσιάζει μια μικρή δυσκολία στην κάλυψη τόκων, φαινόμενο λογικό αν παρατηρήσει κανείς την λήψη δανείων της επιχείρησης μέσα στην πενταετία. Ενώ λοιπόν κατά τα έτη 2011 και 2012 η επιχείρηση παρουσιάζει θετική εικόνα στην κάλυψη των τόκων, το αμέσως επόμενο έτος, εξ αιτίας των κινήσεων που αναφέρθηκαν παραπάνω, η δυνατότητα αυτή μειώνεται σε χαμηλότερα επίπεδα ακόμη και από το 2010, το οποίο ήταν το χειρότερο έτος, όσον αφορά στην κάλυψη τόκων.

Αριθμοδείκτες Χρηματιστηριακής Απόδοσης

Οι μετοχικοί αριθμοδείκτες της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. παρουσιάζουν μια ιδιαίτερη πορεία. Συγκεκριμένα η ανάλυση για να γίνει σαφής πρέπει να χωριστεί σε δύο σκέλη. Ένα σκέλος το οποίο αναφέρεται στην τιμή της μετοχής και τα κέρδη της επιχείρησης και ένα δεύτερο το οποίο αναλύει την πορεία των μερισμάτων. Όσον αφορά την σχέση των κερδών ανά μετοχή, οι τιμές του αριθμοδείκτη ξεκινάνε χαμηλά και αυξάνονται θεαματικά με την πάροδο των ετών. Αυτή η εξέλιξη, που είναι απολύτως λογική και ανάλογη με την πορεία των κερδών, οφείλεται φυσικά στην άνοδο των καθαρών κερδών της επιχείρησης τα οποία πλησιάζουν όλο και περισσότερο τον αριθμό των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία, σε ευρώ. Την αντιστρόφως ανάλογη πορεία παρουσιάζει η αναλογία τιμής προς κέρδη ανά μετοχή. Φυσικά ο αριθμοδείκτης στην αρχή δείχνει την προδιάθεση της μετοχής να παρουσιάσει ανάπτυξη τα επόμενα έτη, εμφανίζοντας μια τιμή πολύ μεγαλύτερη από τα κανονικά όρια, αλλά αργότερα αποκτάει φυσιολογικές τιμές. Ειδικά για το 2009 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι ιδιαίτερα υψηλή και τα κέρδη σε σαφώς χαμηλά επίπεδα. Είναι λοιπόν φυσικό επακόλουθο για μια επιχείρηση τέτοιου μεγέθους να

παρουσιάσει εξέλιξη μέσα στα επόμενα έτη. Βέβαια η ταχύτητα ανάπτυξης της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. και ειδικά η παραγωγή κερδών της δεν ήταν σε καμία περίπτωση αναμενόμενη. Παρόλη αυτή την πορεία αν ο αριθμοδείκτης συνεχίζει να μειώνεται η μετοχή της επιχείρησης θα γίνει σε λίγα χρόνια μη ελκυστική προς τους επενδυτές. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω η επιχείρηση κατά το 2009 διένειμε υψηλά μερίσματα φαινόμενο που μείωσε περαιτέρω τα κέρδη της στο τέλος της χρήσης. Γίνεται σαφές πως από το επόμενο κιόλας έτος η μερισματική πολιτική της επιχείρησης άλλαξε δραστικά αφού για τα επόμενα δύο έτη τα μερίσματα που αποδίδει η μετοχή είναι τα πιο χαμηλά για την πενταετία. Παρατηρείται λοιπόν πως ενώ η επιχείρηση γίνεται πιο αποδοτική η απόδοση κερδών της μετοχής δεν ακολουθεί την ίδια πορεία. Η συντηρητική μερισματική πολιτική σταματάει για λίγο κατά το έτος 2012 κατά το οποίο δίνονται μερίσματα στους επενδυτές για να επανέλθει μια πτώση στο ποσοστό των διανεμόμενων κερδών και στη μερισματική απόδοση αλλά όπως δείχνουν οι αριθμοδείκτες το μέρισμα ανά μετοχή παρουσίασε άνοδο. Το φαινόμενο αυτό σημαίνει πως παρά τα αυξημένα κέρδη η επιχείρηση επέλεξε να αυξήσει τα μερίσματα αλλά όχι στο ίδιο ποσοστό, έτσι λοιπόν διατηρώντας τις μετοχές σε κίνηση στα ίδια επίπεδα με τα προηγούμενα έτη τα μερίσματα ανά μετοχή ανέβηκαν. Η μετοχή της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. κατά το 2009 δεν ήταν ικανή να εμπνεύσει εμπιστοσύνη στον επενδυτή ότι θα προσφέρει μερίσματα τα επόμενα έτη. Βέβαια τα δύο έτη που ακολούθησαν ήταν τα πιο υψηλά του δείκτη καταβαλλόμενων μερισμάτων, δεδομένο που παρουσιάζει μία μετοχή ισχυρή και φερέγγυα. Εν συνεχεία ο δείκτης παρουσιάζει θεαματική πτώση για να ανέβει ελάχιστα το τελευταίο έτος. Είναι εμφανές λοιπόν πως η φερεγγυότητα και η εμπιστοσύνη που μπορούν να δείξουν στην μετοχή οι επενδυτές έχει διακυμάνσεις κάθε έτος και η μακροπρόθεσμη μελέτη δεν είναι ιδιαίτερα κολακευτική για αυτήν. Η έλλειψη σταθερότητας οφείλεται κατά κύριο λόγο στην ασταθή μερισματική πολιτική της επιχείρησης, η οποία όπως φάνηκε αλλάζει κάθε χρόνο σε συνδυασμό, αλλά όχι ανάλογα, με τα συνεχώς αυξανόμενα κέρδη.

4 ΣΥΝΔΥΑΣΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΉ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

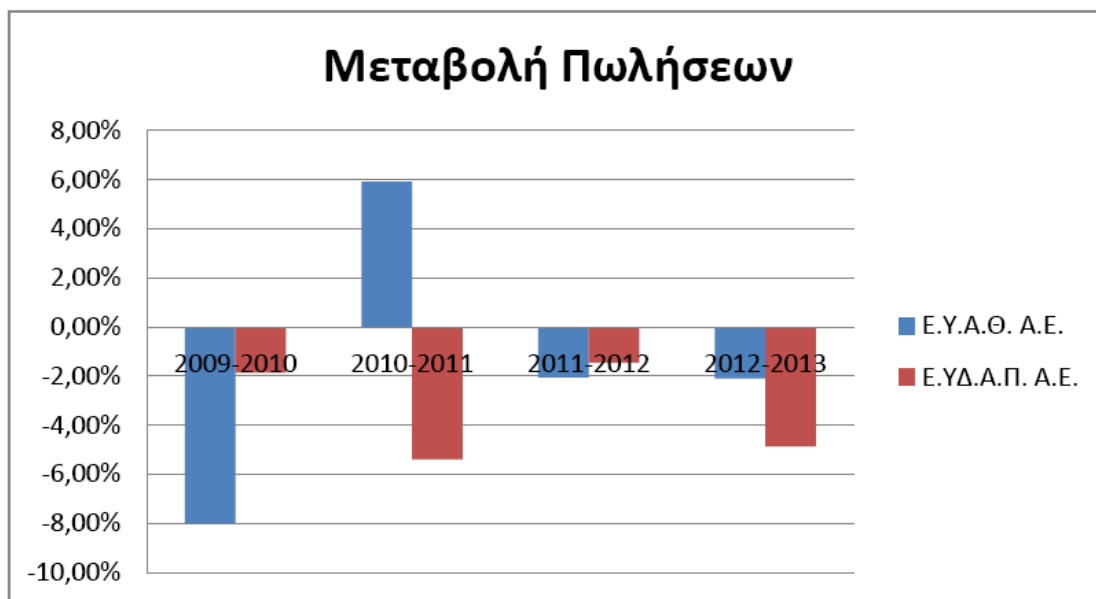
Η ανάλυση των δύο επιχειρήσεων ξεχωριστά δίνει συμπεράσματα για την εκάστοτε επιχείρηση σαν αυτοτελή οικονομική μονάδα. Δίνει όμως και την δυνατότητα σύγκρισης συγκεκριμένων στοιχείων, εξ αιτίας της διαφοράς μεγέθους των επιχειρήσεων, η σύγκρισή τους με απόλυτα ποσά είναι αδύνατη. Άλλωστε είναι προφανές πως η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. απευθύνεται σε περίπου οκτώ φορές μεγαλύτερο πελατειακό δίκτυο και σε ευρύτερη εδαφική έκταση, όντας στην πρωτεύουσα, άρα οι οικονομικές της δυνατότητες είναι μεγαλύτερες από αυτές της Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.. Παρόλα αυτά η χρηματοοικονομική τους πορεία τα τελευταία πέντε χρόνια δεν κρίνεται αποκλειστικά από τα απόλυτα ποσά τους. Η ποσοστιαίες αυξήσεις στα στοιχεία τους και η δυνατότητα υγιούς και αυτόνομης λειτουργίας αλλά και η εξελικτική πορεία τους, τις κρίνουν στον ίδιο βαθμό. Έτσι λοιπόν παρακάτω αναλύονται ξεχωριστά οι καταστάσεις των εταιριών, συνδυάζοντας την κάθετη και την οριζόντια ανάλυσή τους για την πενταετία και τέλος γίνεται η ανάλυση των αριθμοδεικτών.

4.1 Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

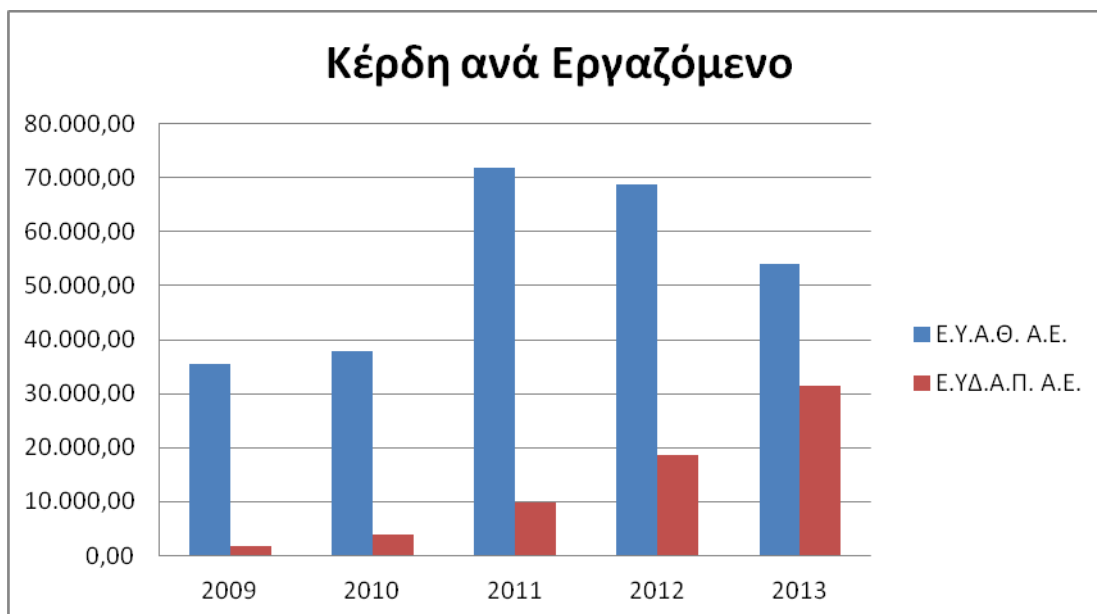
Με μία πρώτη ματιά στα σύνολα των καταστάσεων χρηματοοικονομικής θέσης των δύο επιχειρήσεων και για τα πέντε χρόνια παρατηρείται αύξηση και από τις δύο τους. Είναι εμφανές όμως, ότι η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσίασε συγκριτικά μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση μέσα σε αυτά τα χρόνια. Η ανάλυση επίσης έδειξε πως η άνοδος αυτή εκφράζεται μέσα από την μεγέθυνση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της και των ιδίων κεφαλαίων της, ενώ ταυτόχρονα υπάρχει μείωση στις υποχρεώσεις της. Αντίθετα η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. παρουσιάζει χαμηλή ποσοστιαία αύξηση η οποία οφείλεται σε πολλούς παράγοντες, κυρίως όμως σε αύξηση των απαιτήσεων της από πελάτες και σε μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού και στην αύξηση των υποχρεώσεών της. Όπως παρατηρήθηκε στο προηγούμενο υποκεφάλαιο, εξ αιτίας του μεγέθους των ποσών η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. δεν είναι σε θέση να εμφανίζει μεγάλες ποσοστιαίες μεταβολές. Παρόλα αυτά υπάρχει ποιοτική διαφορά πίσω από την αύξηση του ισολογισμού των δύο επιχειρήσεων. Η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. κατάφερε να θέσει βάσεις και να εξελιχθεί βασιζόμενη στα δικά της κεφάλαια, δίνοντας έτσι την δυνατότητα περεταίρω εξέλιξης τα επόμενα χρόνια και διατηρώντας μια καλή εικόνα απέναντι σε δανειστές. Στον αντίποδα η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. χρησιμοποίησε εκτός από τις δικές της δυνάμεις και ξένα κεφάλαια για να ανελιχθεί μέσα στα χρόνια, προκαλώντας έτσι υψηλές βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

4.2 Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Η κατάσταση συνολικών εισόδων δείχνει διαφορετική εικόνα από την κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης. Εδώ η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. παρουσιάζει αλματώδεις μεταβολές στα κέρδη της μέσα στην πενταετία, ενώ η αντίστοιχη εταιρία στην Θεσσαλονίκη παρουσιάζει ασταθή πορεία με πτώσεις και ανόδους στα περισσότερα στοιχεία της κατάστασης. Βέβαια η πορεία των κερδών της κάθε επιχείρησης δεν οφείλεται στις πωλήσεις τους, οι οποίες κινούνται στα ίδια επίπεδα και για τις δύο πλευρές, αλλά διαφοροποιούνται στα κέρδη πριν και μετά από φόρους. Πιο αναλυτικά η εικόνα των πωλήσεων των δύο επιχειρήσεων δίνεται από το παρακάτω διάγραμμα.



Φαίνεται λοιπόν ότι οι πωλήσεις των δύο επιχειρήσεων μειώνονται σε όλα τα έτη με εξαίρεση από το 2010 προς το 2011, όπου η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσίασε αύξηση πωλήσεων. Παρόλη αυτή την πορεία των πωλήσεων όπως αναφέρεται και παραπάνω οι δύο επιχειρήσεις εμφάνισαν κέρδη το προκείμενο διάστημα με την Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. να πρωτοστατεί σε αυτόν τον τομέα. Το φαινόμενο αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα πως η εταιρία της πρωτεύουσας είναι πιο αποτελεσματική όσον αφορά την παραγωγή κερδών, όντας πιο ικανή να μειώσει τα κόστη παραγωγής και πώλησης προϊόντων και υπηρεσιών από την Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.. Επίσης σε μία προκείμενη σημαντική πτώση των πωλήσεων, η οποία προβλέπεται τα επόμενα έτη, εξ αιτίας της οικονομικής ύφεσης, η πρώτη επιχείρηση έχει την δυνατότητα να καλύψει την μείωση αυτή μέσω των υπόλοιπων λειτουργιών της, ενώ η τελευταία θα πρέπει να αναζητήσει είτε νέους τρόπους παραγωγής εσόδων, είτε να μειώσει και αυτή τα κόστη, είτε να καταφύγει σε δανεισμό. Παρόλα αυτά λαμβάνοντας δεδομένα από την σχέση κερδών ανά εργαζόμενο, παρατηρείται πως η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. βρίσκεται από το πρώτο μέχρι το τελευταίο έτος πάνω από την Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. παρά την συνεχώς αυξανόμενη πορεία της δεύτερης. Το φαινόμενο αυτό, οδηγεί στο συμπέρασμα πως, πρώτων η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. βρίσκεται σε πολύ καλό ποσοστό κερδοφορίας με βάση αυτόν τον άξονα, ενώ αντίθετα η εταιρία της πρωτεύουσας βρέθηκε σε ευνοϊκά επίπεδα κερδών για το μέγεθός της και το σύνολο του δυναμικού της κατά το τελευταίο έτος μόνο.



4.3 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν παρόμοιες μεταβολές σε αυτή την κατάσταση. Όπως είναι λογικό εμφανίζουν σταθερή αυξητική πορεία καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας με την Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. να έχει μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση. Παρόλα αυτά και οι δύο επιχειρήσεις ανεβάζουν απότομα το ποσοστό τους από το έτος 2010 στο 2011 και μετά ο ρυθμός ανόδου τους πέφτει σταδιακά. Πέρα από την καθαρή διαφορά του συνόλου του ενεργητικού με τις συνολικές υποχρεώσεις, που δίνουν την καθαρή θέση της κάθε επιχείρησης, η πορεία του συνόλου της κατάστασης οφείλεται επίσης στην μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων.

4.4 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Οι δύο επιχειρήσεις του δείγματος πραγματοποιούν την σύνταξη της κατάστασης ταμειακών ροών με την έμμεση μέθοδο. Έτσι λοιπόν τα στοιχεία της κατάστασης κατηγοριοποιούνται σε τρεις κατηγορίες, τις εισροές και εκροές από λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Λειτουργικές Δραστηριότητες

Στο σύνολο των λειτουργικών δραστηριοτήτων η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσιάζει μικρή πτώση από το πρώτο προς το δεύτερο έτος αλλά επανέρχεται στη συνέχεια με σταθερή ανοδική πορεία. Σταθερότητα όμως δεν παρατηρείται από την άλλη πλευρά. Η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. πραγματοποιεί αλματώδης μεταβολές. Για την ακρίβεια από το έτος 2009 στο έτος 2010 διπλασιάζει τις εισροές της από λειτουργικές δραστηριότητες. Παρά την πτώση δε, η οποία εμφανίζεται το επόμενο έτος, τα τελευταία δύο έτη της πενταετίας η επιχείρηση παρουσιάζει τις θεαματικές αυξήσεις στις εισροές της, οι οποίες εξετάστηκαν παραπάνω. Εδώ φαίνεται, πως ενώ τα στοιχεία, τα οποία επηρεάζουν σε μεγαλύτερο ποσοστό τα σύνολα των λειτουργικών

εισροών των δύο εταιριών είναι τα ίδια και ακολουθούν παρόμοια πορεία, τα ποσά της Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. δεν παρουσιάζουν εξίσου σημαντικές μεταβολές με αυτά της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε..

Επενδυτικές Δραστηριότητες

Στις επενδυτικές δραστηριότητες τα πρώτα χρόνια και οι δύο επιχειρήσεις παρουσιάζουν υψηλές εκροές οι οποίες φθίνουν με την πάροδο των ετών, όμως κατά το 2013 η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. καταφέρνει εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες ενώ οι εκροές της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. αυξάνονται σε μικρό ποσοστό. Η διαφορά αυτή προκύπτει εξ αιτίας των υψηλού κόστους αγορών ενσώματων και ασώματων παγίων, που πραγματοποίησε η Ε.Υ.Δ.Α.Π. Α.Ε. μέσα στην πενταετία.

Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες

Τέλος στις χρηματοδοτικές δραστηριότητες οι δύο επιχειρήσεις παρουσιάζουν αντίθετη πορεία. Ενώ η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. ξεκινάει με εκροές τις οποίες μειώνει με την πάροδο των ετών εκτός από το έτος 2012 κατά το οποίο οι εκροές παρουσιάζουν αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος, η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. εμφανίζει εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες τα πρώτα έτη, οι οποίες μειώνονται, για να γίνουν εκροές το έτος 2011 και να καταλήξουν στην κυριότερη πηγή εξόδων της επιχείρησης τα τελευταία δύο έτη. Στην πρώτη επιχείρηση υπάρχει ομοιομορφία ποσών και σταθερότητα σε όλα τα στοιχεία του πίνακα, για τον λόγο αυτό δεν υπάρχουν μεγάλες μεταβολές. Οι εκροές στο μεγαλύτερο μέρος τους οφείλονται στα διανεμηθέντα μερίσματα. Αντίθετα στην επιχείρηση της πρωτεύουσας οι εισροές και εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες έχουν άμεση σχέση με αναληφθέντα δάνεια, ενώ τα μερίσματα παίζουν δευτερεύοντα ρόλο στο τελικό σύνολο.

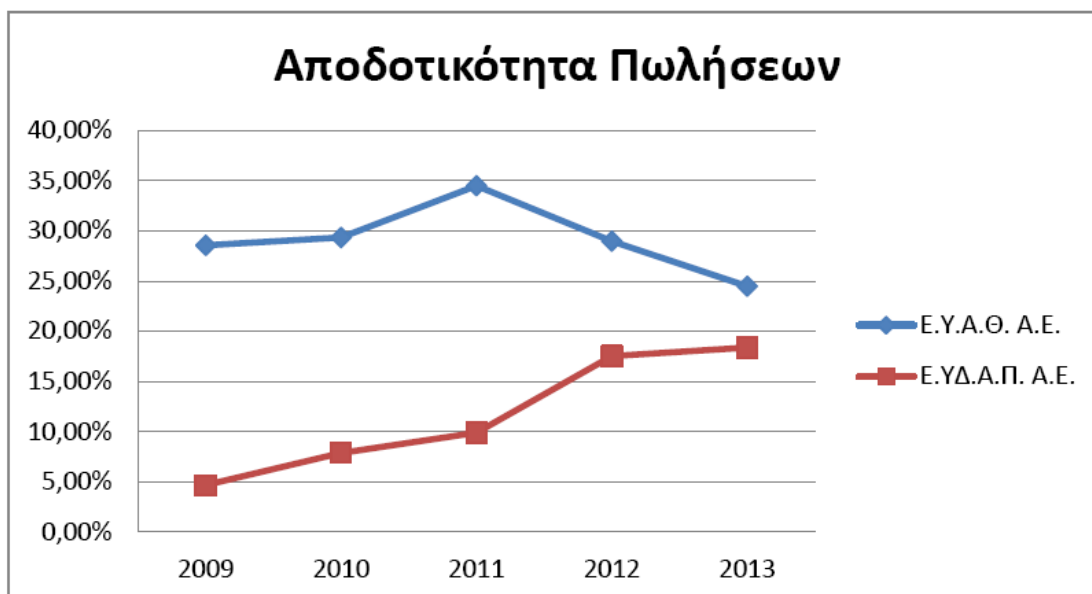
Παρατηρώντας το σύνολο των ταμειακών ροών και των δύο επιχειρήσεων, γίνεται προφανές πως το μεγαλύτερο ποσοστό των εισροών προέρχεται πρώτα, όπως είναι λογικό, από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Έτσι τα σύνολα ακολουθούν την ίδια πορεία με τις εισροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες μέσα στην πενταετία. Εξάγονται λοιπόν συμπεράσματα για το σύνολο των ταμειακών ροών από την παραπάνω σύγκριση.

4.5 Αριθμοδείκτες

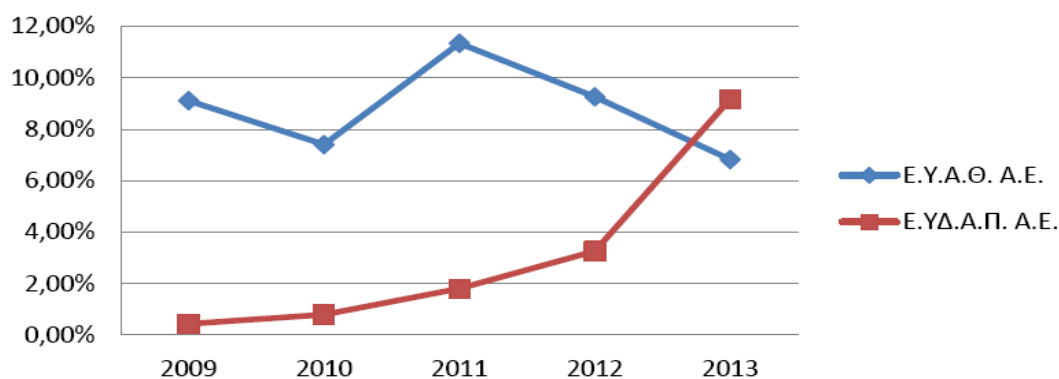
4.5.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Στην κατηγορία αυτή των αριθμοδεικτών γίνεται καθαρή η απόκτηση κερδών της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. από τις λοιπές λειτουργίες της και όχι από τις πωλήσεις της. Έτσι παρουσιάζεται μια ομοιόμορφη κατάσταση στην συγκριτική πορεία των αριθμοδεικτών των δύο επιχειρήσεων, αφού σε όλους τους αριθμοδείκτες της ομάδας, εκτός από την οικονομική μόχλευση, η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. έχει σταθερά μεγαλύτερα ποσοστά στους αριθμοδείκτες, οι οποίοι χρησιμοποιούν τα κέρδη προ φόρων σαν βάση, ενώ στους αριθμοδείκτες, οι οποίοι έχουν σαν βάση τα συνολικά καθαρά κέρδη μετά φόρων η ποσοστιαία αύξηση που παρουσιάζει η Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. ξεπερνά την

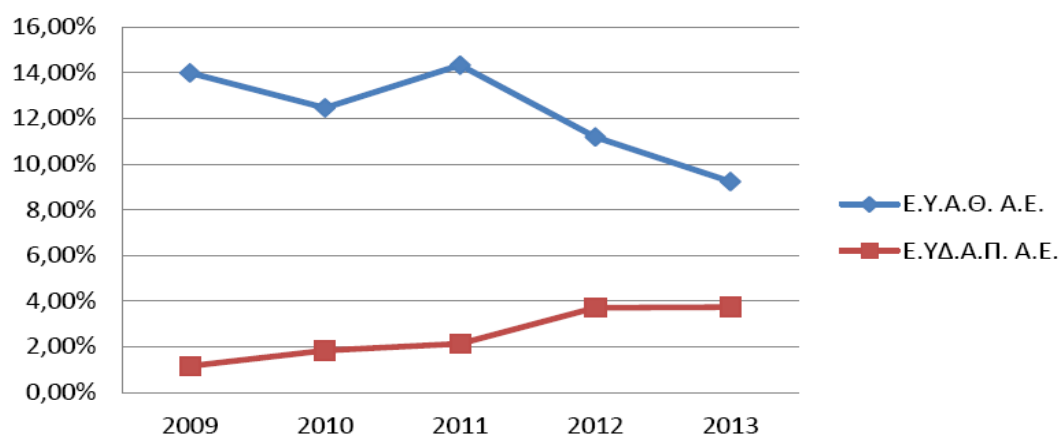
σταθερή εκπτωτική πορεία της εταιρίας της συμπρωτεύουσας. Σαν συνολική εικόνα, η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. είναι πιο αποδοτική εταιρία, παρόλα αυτά η σταθερή πτώση της και η άνοδος της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. την φέρνουν σε δεύτερη θέση μόνο κατά το τελευταίο έτος. Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης παρουσιάζει ξεχωριστή πορεία ανάμεσα στους υπόλοιπους δείκτες της ομάδας. Επειδή πρόκειται για συνδυασμό δύο αριθμοδεικτών εμφανίζει την σταθερότητα της πρώτης εταιρίας, έναντι της δεύτερης η οποία ξεκινάει με υψηλά ποσοστά το 2009 και καταλήγει, αντίθετα με τα ποσοστά στα υπόλοιπα έτη της ανάλυσης, το 2013 με το χαμηλότερο ποσοστό της πενταετίας.



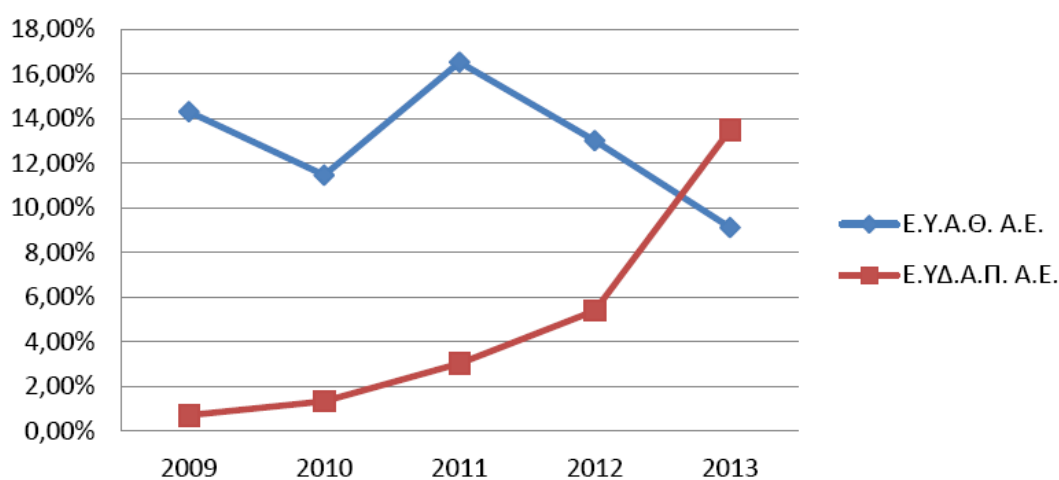
Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων

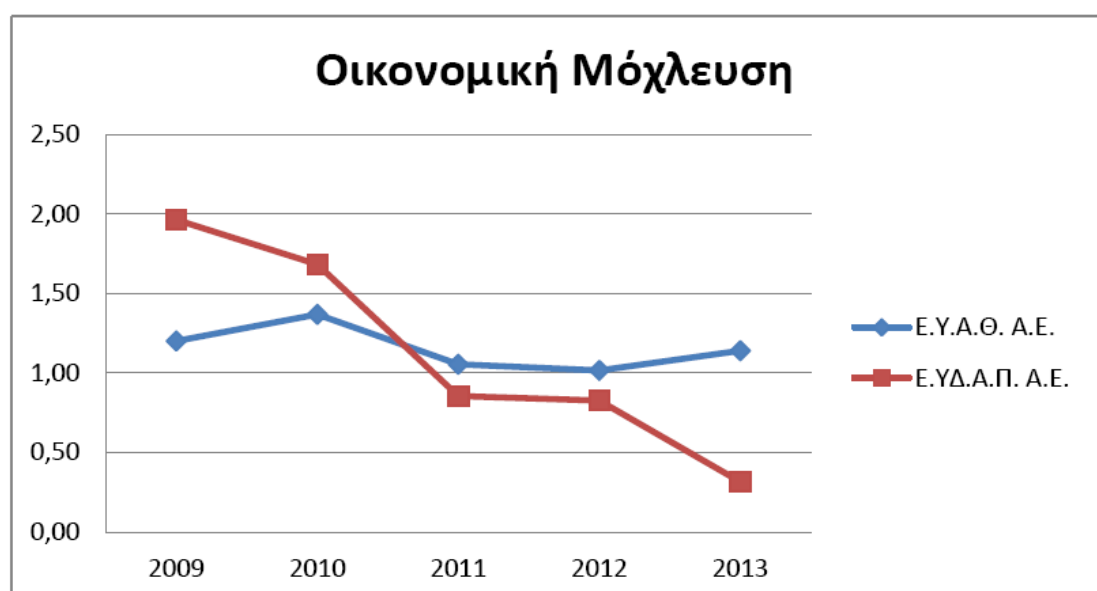
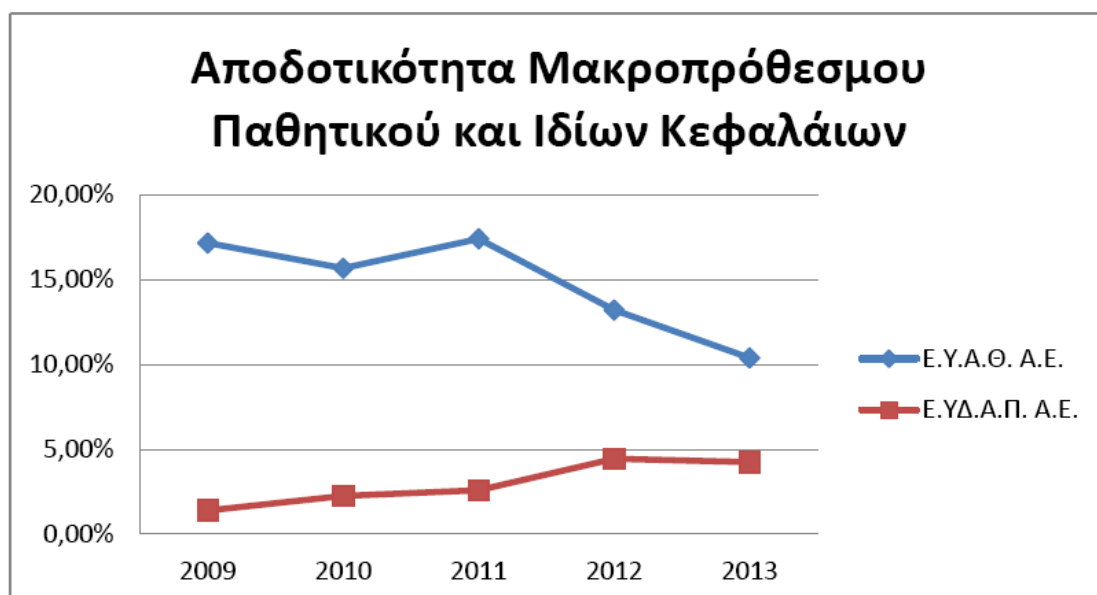


Αποδοτικότητα Ενεργητικού



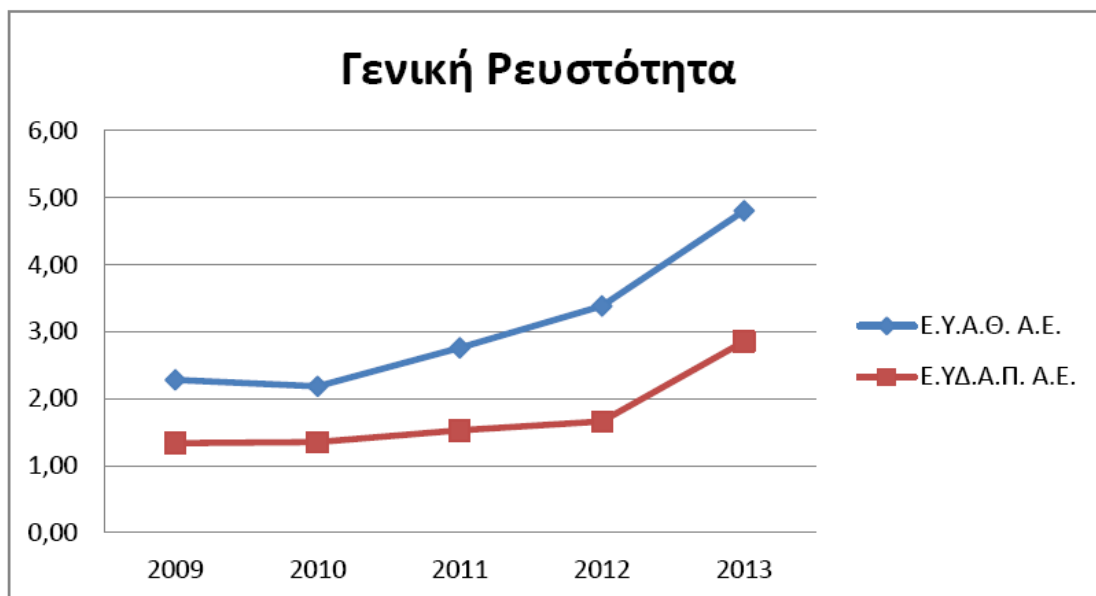
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων





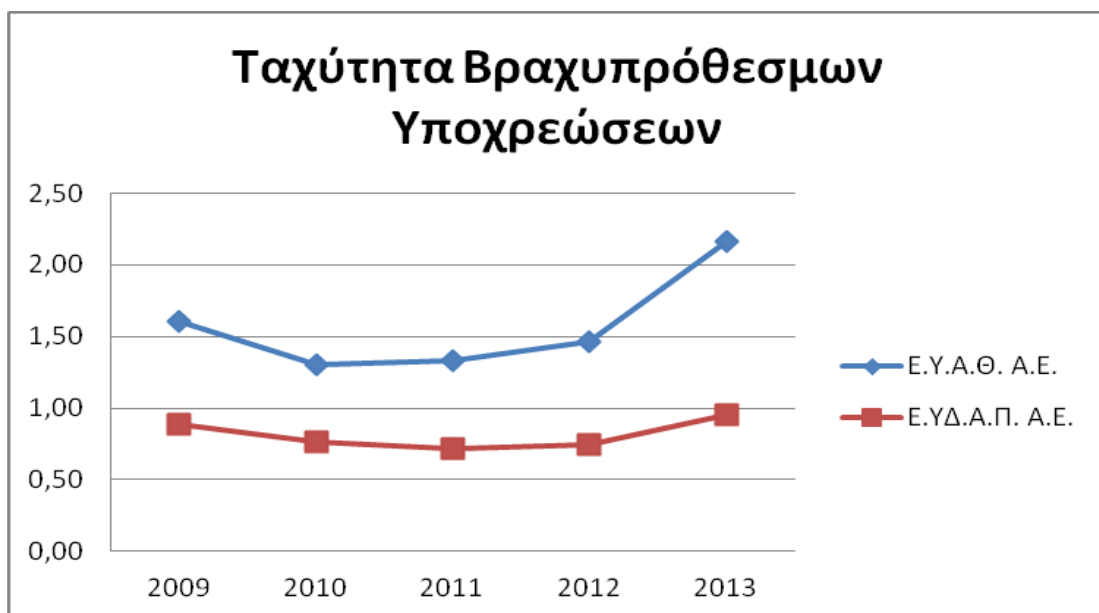
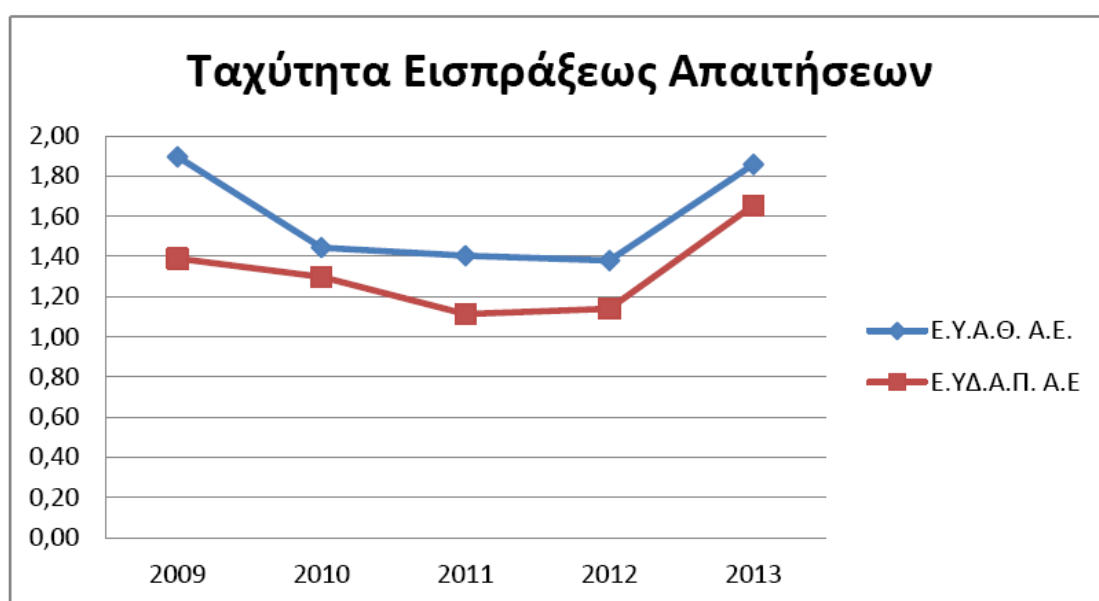
4.5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

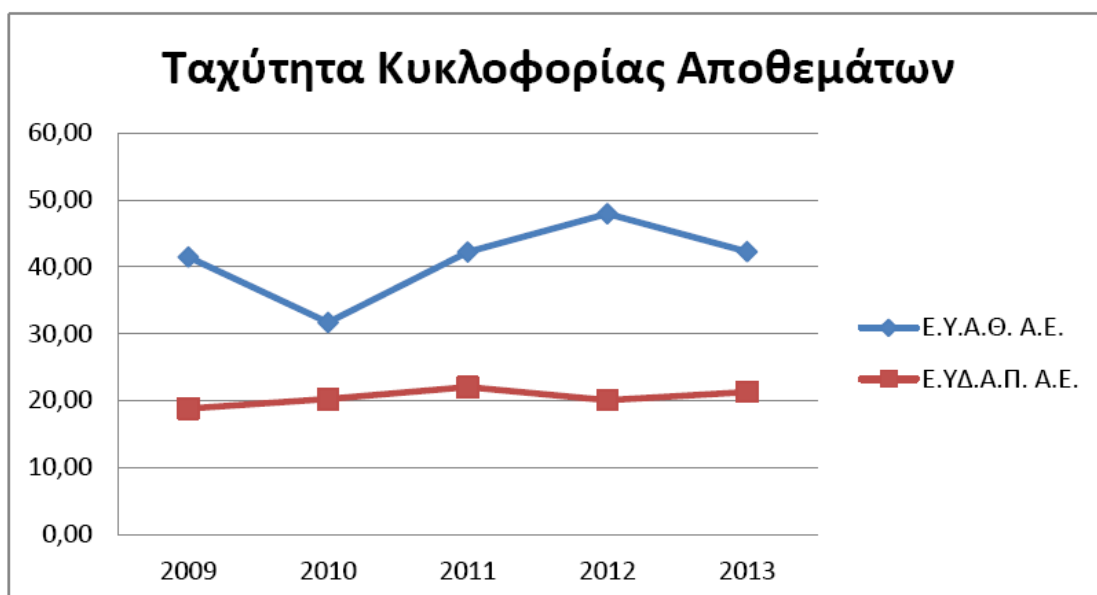
Δόθηκε έμφαση πιο πάνω στην υψηλή ρευστότητα της Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε., αρκετά υψηλή ώστε θα μπορούσε να προκαλέσει προβλήματα στην επιχείρηση. Στον αντίποδα η χαμηλή σε μερικά έτη ταμειακή ρευστότητα της Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. είναι επίσης ανησυχητική, ενώ και για τους τρεις αριθμοδείκτες της ομάδας η άνοδος είναι εξίσου θεαματική για την επιχείρηση κατά το 2013. Είναι εμφανές πως η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. έχει καθ' όλη την διάρκεια της πενταετούς ανάλυσης υψηλότερη ρευστότητα από την Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε., αλλά αν οι τιμές των αριθμοδεικτών της τελευταίας είναι σε φυσιολογικά επίπεδα τότε γίνεται εμφανής ο κίνδυνος της πρώτης.



4.5.2.1 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή λειτουργικής αποτελεσματικότητας

Για δεύτερη συνεχόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών, η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσιάζει ευνοϊκότερα νούμερα σε όλη την πενταετία και για όλους τους αριθμοδείκτες. Οι ταχύτητες είσπραξης απαιτήσεων, κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κυκλοφορίας αποθεμάτων και ενεργητικού της επιχείρησης βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα, σε αντίθεση με την Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. η οποία σε πολλές περιπτώσεις δεν καταφέρνει να ανταπεξέλθει στον απαραίτητο χρόνο, ειδικά με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

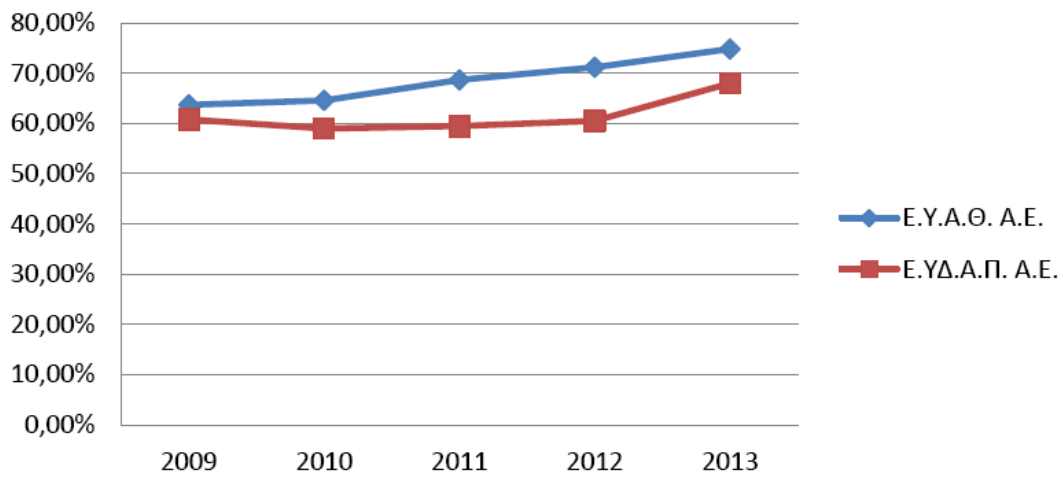




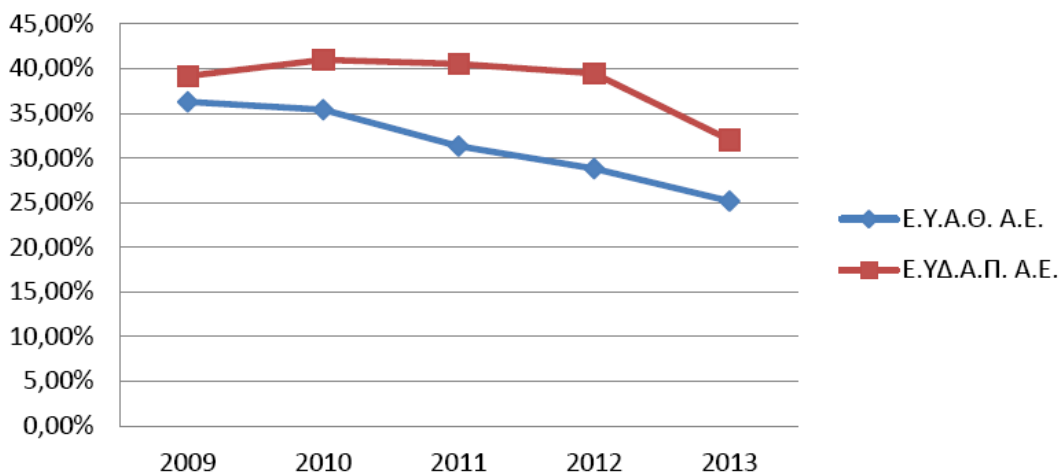
4.5.3 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων

Εδώ φαίνεται σε ποιο βαθμό στηρίχθηκαν οι δύο επιχειρήσεις σε δικά τους ή ξένα κεφάλαια μέσα στο έτος και σε ποιο ποσοστό επηρεάζονται από τις υποχρεώσεις τους. Από τα όσα ειπώθηκαν και στα προηγούμενα κεφάλαια γίνεται αντιληπτό πως η E.Y.A.Θ. A.E. διατηρεί καλή αναλογία ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα της κεφάλαια, σε σχέση με την E.Y.Δ.Α.Π. A.E., η οποία σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη ξένα προς συνολικά κεφάλαια δείχνει περισσότερο εξαρτημένη από τον δανεισμό, ενώ η αναλογία της ίδια προς ξένα κεφάλαια είναι επίσης χαμηλή. Εκτός από την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα η εταιρία της πρωτεύουσας δανείστηκε για να αποκτήσει μέρος των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Τέλος κατά το μεγαλύτερο διάστημα της πενταετίας η επιχείρηση παρουσιάζει δυσκολία, όσον αφορά την κάλυψη τόκων, με μόνη εξαίρεση το έτος 2012, κατά το οποίο ξεπερνάει για ένα μεγάλο ποσοστό την κάλυψη τόκων της E.Y.A.Θ. A.E..

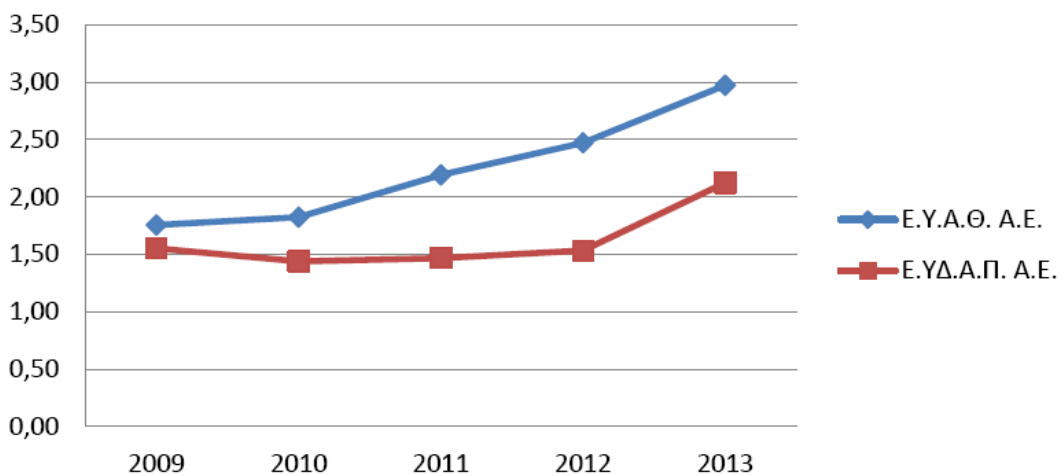
Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια



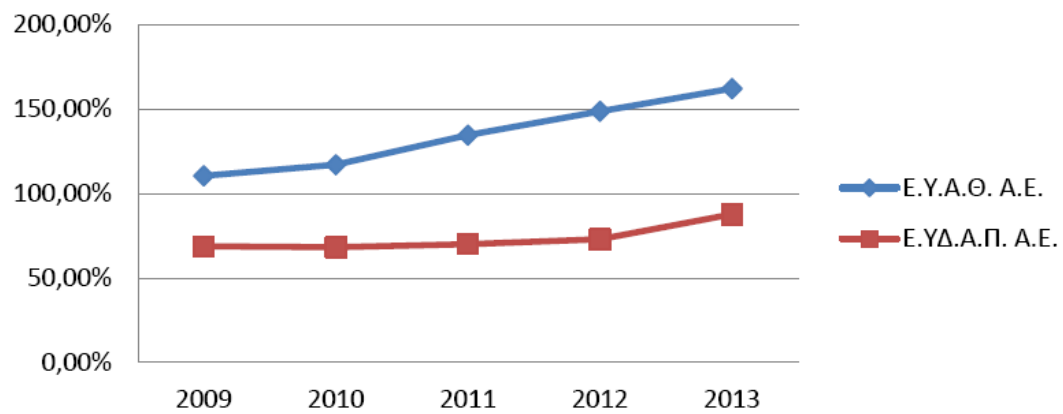
Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια



Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια



Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία



5 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Οι δύο επιχειρήσεις ασχολούνται με τον πολυτιμότερο φυσικό πόρο της φύσης. Ο βασικός στόχος των δύο οργανισμών δεν θα έπρεπε να είναι η παραγωγή κερδών, η πώληση και αγορά μετοχών και ο ανταγωνισμός, αλλά πως θα γίνει ποιοτική η παροχή νερού και πως θα φτάσει αυτή σε περισσότερους πολίτες. Οι δύο επιχειρήσεις με στρατηγική και στόχους προσπαθούν, όχι μόνο να προσφέρουν καλύτερα τις υπηρεσίες τους, αλλά ταυτόχρονα προστατεύουν το περιβάλλον, τις πηγές υδάτων και τις πηγές ενέργειας, όπως επίσης και την διευκόλυνση των πελατών μέσα από ευνοϊκές τιμολογιακές πολιτικές και μειώσεις τιμών. Παράλληλα πραγματοποιούν και συμμετέχουν σε έρευνες με σκοπό την βελτίωση των πλουτοπαραγωγικών πηγών της Ελλάδας, όπως η γεωργία. Τέλος πρόκειται για επιχειρήσεις με όραμα και στόχους για το μέλλον. Έκτος από την επιθυμία να διατηρήσουν την παρούσα τους θέση, οι οργανισμοί ακολουθούν τις τεχνολογικές εξελίξεις και ανανεώνουν συνεχώς το δίκτυό τους, με σκοπό την καλύτερη παροχή υπηρεσιών νερού και αποχέτευσης στους πελάτες αλλά και πάντα την προστασία του περιβάλλοντος. Τέλος η διασφάλιση της υγιούς οικονομικής λειτουργίας τους υφίσταται σαν στόχος, ώστε να βρίσκονται σε θέση να παρέχουν τις υπηρεσίες τους όσο αποδοτικότερα γίνεται, χωρίς να χρειάζεται να βασιστούν σε ξένα κεφάλαια, αλλά και να μην επιβαρύνουν το ελληνικό δημόσιο.

Η Ε.Υ.Δ.Α.Π. Α.Ε. και η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. ως οικονομικές μονάδες είναι εξαιρετικά σταθερές με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης και υψηλή κερδοφορία. Το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού, όπως επίσης και η καθαρή τους θέση αυξάνει είτε σημαντικά είτε με μικρά και σταθερά βήματα, κάθε χρόνο. Παρουσιάζουν κέρδη κάθε έτος παρά την πτώση των πωλήσεών τους. Τέλος παρά τις όποιες ανόδους η πτώσεις παρουσιάζουν ξεχωριστά οι δραστηριότητές τους, καταφέρνουν να παρουσιάζουν αύξηση στα ταμειακά τους διαθέσιμα τα περισσότερα έτη της πενταετίας που μελετάται. Η διεπιχειρησιακή σύγκριση με βάση την μετοχή δεν είναι εφικτή αφού η κάθε εταιρία ακολουθεί διαφορετική πολιτική τιμών και μερισμάτων. Παρόλα αυτά και οι δύο επιχειρήσεις δείχνουν να έχουν μια δυνατή και εμπιστεύσιμη μετοχή, η οποία προσελκύει το επενδυτικό κοινό. Επίσης παρότι στο σύνολο των αριθμοδεικτών η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. παρουσιάζει καλύτερη εικόνα, αυτό δεν σημαίνει ότι η Ε.Υ.Δ.Α.Π. Α.Ε. δεν βρίσκεται σε εξίσου καλή κατάσταση. Συγκεκριμένα με βάση το σύνολο της ανάλυσης αριθμοδεικτών το έτος 2011 ήταν το πιο αποδοτικό για την Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε., όπου και είχε τα μεγαλύτερα κέρδη, αλλά οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες φανερώνουν πως κατά το έτος 2013 η επιχείρηση είχε μεγαλύτερη ρευστότητα και οι ταχύτητες κάλυψης των υποχρεώσεων αλλά και κυκλοφορίας των αποθεμάτων βρίσκονταν στα υψηλότερα επίπεδα. Το έτος 2013 ήταν το ευνοϊκότερο και για την επιχείρηση της πρωτεύουσας, αφού εκτός από τα μεγαλύτερα κέρδη οι περισσότεροι από τους αριθμοδείκτες της βρίσκονται στο υψηλότερο τους επίπεδο μετά από την ανοδική πορεία που εμφάνισε η επιχείρηση. Από τα παραπάνω μπορεί να συμπεράνει κανείς πως αφού το τελευταίο έτος της παρούσας έρευνας υπήρξε παραγωγικό για τις επιχειρήσεις και αυτές παρουσιάζουν μια σταθερή ανοδική πορεία, τα επόμενα έτη θα παρουσιάσουν ακόμη μεγαλύτερα ποσά στα σύνολα τους και ισχυρότερες σχέσεις στους αριθμοδείκτες τους.

Φαίνεται λοιπόν πως παρά την τεράστια διαφορά των απόλυτων ποσών οι δύο επιχειρήσεις έχουν κοινά και σε πολλές περιπτώσεις φαίνεται μέσα από την ποσοστιαία ανάλυση, αλλά και από την ανάλυση αριθμοδεικτών πως η φαινομενικά μικρότερη επιχείρηση είναι πιο αποτελεσματική και σταθερή από την αντίστοιχη μεγάλη. Αποκαλύπτεται δηλαδή η πραγματική εικόνα της κάθε επιχείρησης πίσω από τα καθαρά ποσά και τα μεμονωμένα έτη. Παρακολουθώντας την πορεία των δύο επιχειρήσεων για περισσότερα έτη, είναι δυνατό να εξαχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα για την πορεία τους και για τον μέλλον. Βέβαια σε καιρό κρίσης είναι δύσκολο να γίνουν εμπειρισταωμένες προβλέψεις. Άλλωστε και οι δύο επιχειρήσεις αναφέρουν την κρίση ως αιτία για πολλές σημαντικές μειώσεις στις καταστάσεις τους και κυρίως αυτή των πωλήσεων.

Πρόκειται για δύο κερδοφόρους δημόσιους φορείς, οι οποίοι, εξ αιτίας της υψηλής τους αποδοτικότητας, της ευνοϊκής σχέσης τιμής αγοράς με αναμενόμενα κέρδη και του χαμηλού ρίσκου, που προσφέρει η συμμετοχή του δημοσίου, έχουν μπει στο στόχαστρο πολλών επιχειρηματιών για αγορά. Η Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. έχει ήδη μπει σε δεύτερη φάση διαγωνισμού μεταξύ δύο φορέων που διεκδικούν το μεγαλύτερο κομμάτι της, ενώ η κυβέρνηση «πάγωσε» την διαδικασία ιδιωτικοποίησης της Ε.Υ.Δ.Α.Π. Α.Ε., λόγω διαμαρτυριών. Το δημόσιο θα συνεχίσει να διατηρεί ένα ποσοστό αρκετά χαμηλότερο του 50% και μετά την πώληση των φορέων, αλλά το μεγαλύτερο κομμάτι τους θα το αναλάβουν ιδιώτες. Το ενδιαφέρον των επενδυτών είναι δικαιολογημένο, αφού πρόκειται για θεωρητικά μονοπωλιακούς οργανισμούς. Άλλωστε για να αναπτυχθεί ανταγωνισμός θα πρέπει να περάσουν πολλά έτη και να επενδυθούν δισεκατομμύρια ευρώ για να στηθεί παρόμοιο δίκτυο, φαινόμενο αδύνατο με τις σημερινές οικονομικές συνθήκες.

Μια μελλοντική μελέτη με το ίδιο θέμα είναι πάντα ενδιαφέρουσα, ειδικά την ερχόμενη πενταετία, στην οποία αναμένονται μεγάλες αλλαγές και στις δύο επιχειρήσεις. Επίσης μια συγκριτική ανάλυση των εταιριών πριν και μετά την πλήρη ιδιωτικοποίηση τους θα παρουσίαζε εξίσου μεγάλο ενδιαφέρον. Άλλωστε αντικείμενο μελέτης σε αυτήν την έρευνα θα μπορούσαν να αποτελέσουν εκτός από τις εταιρίες ύδρευσης αποχέτευσης και άλλοι δημόσιοι οργανισμοί οι οποίοι πωλήθηκαν είτε εν μέρει είτε εξ ολοκλήρου σε ιδιώτες. Τέλος σημαντική είναι η και η μελέτη των υπόλοιπων οργανισμών ύδρευσης και αποχέτευσης οι οποίοι ανήκουν ακόμη στους δήμους. Ίσως να υπάρχουν επιχειρήσεις, οι οποίες να μπορούν τώρα ή στο μέλλον αν αναπτυχθούν η συγχωνευτούν, να σταθούν ισάξια με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις στο χρηματιστήριο.

6 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

6.1 ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

- F.A.S.B. – Financial Accounting Standards Board
- I.A.S.B. – International Accounting Standards Board
- I.F.R.S. – International Financial Reporting Standards
- Δ.Λ.Π. – Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα
- Δ.Π.Χ.Π. – Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης
- Δ.Π.Χ.Α. – Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς
- Ε.Γ.Λ.Σ. – Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο
- Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Εταιρία Ύδρευσης Αποχέτευσης Θεσσαλονίκης Ανώνυμη Εταιρία
- Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. – Εταιρία Ύδρευσης Αποχέτευσης Πρωτεύουσας Ανώνυμη Εταιρία
- Σ.Ο.Ε.Λ. – Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών
- Σ.Ο.Λ. – Σώμα Ορκωτών Λογιστών
- Χ.Α. – Χρηματιστήριο Αθηνών

6.2 ΠΙΝΑΚΕΣ

- 1.1. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Οικιακό τιμολόγιο - κοινωνικό τιμολόγιο
- 1.2. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Λοιπές κατηγορίες καταναλωτών
- 1.3. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Τέλη χρήσης υπονόμων
- 1.4. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Πάγια τέλη
- 1.5. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Τέλη συντήρησης και αντικατάστασης υδρομέτρων
- 1.6. Τιμολογιακός πίνακας Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – 2^η κλίμακα οικιακού τιμολογίου αποχέτευσης
- 2.1. Οικονομικές καταστάσεις Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Απόλυτα ποσά
- 2.2. Οικονομικές καταστάσεις Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Οριζόντια ανάλυση
- 2.3. Οικονομικές καταστάσεις Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. – Κάθετη ανάλυση
- 2.4. Ανάλυση αριθμοδεικτών Ε.Υ.Α.Θ.Α.Ε.
- 3.1. Τιμολογιακός Πίνακας Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.
- 4.1. Οικονομικές καταστάσεις Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. – Απόλυτα ποσά
- 4.2. Οικονομικές καταστάσεις Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. – Οριζόντια ανάλυση
- 4.3. Οικονομικές καταστάσεις Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε. – Κάθετη ανάλυση
- 4.4. Ανάλυση αριθμοδεικτών Ε.ΥΔ.Α.Π. Α.Ε.

7 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

7.1 ΒΙΒΛΙΑ

7.1.1 Ελληνική βιβλιογραφία

- **Αδαμίδης Α. Α., (1998).** Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Θεσσαλονίκη: University Studio Press.
- **Γκίκας Χ. Δ., (2008)** Χρηματοοικονομική Λογιστική (International Financial Reporting Standards) Γ' Έκδοση. Αθήνα: Γ. Μπένου
- **Καββαδίας Σ. Α., (2003).** Εισαγωγή στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Θεσσαλονίκη: Ipirotiki Software & Publications S.A.
- **Καραγιώργος Θ. & Πετρίδης Α., (2006).** Εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων σε Συνδυασμό με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Θεσσαλονίκη: Γερμανός.
- **Νιάρχος Α. Ν., (2004).** Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Αθ. Σταμούλης.
- **Στεφάνου Ι. Σ., (2013).** Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Με Χρήση Excel. Θεσσαλονίκη: Self Released.
- **Φίλος Ι. & Αποστόλου Α., (2009).** Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, Θεωρητική Προσέγγιση και Εφαρμογές Μετατροπής. Αθήνα: Κλειδάριθμος

7.1.2 Ξένη βιβλιογραφία

- **Alexander D. & Archer S., (2007).** International Accounting / Financial Reporting Standards Guide. United States of America: CCH.
- **Fridson M. & Alvarez F., (2011).** Financial Statement Analysis. A Practitioner's Guide. (Fourth Edition). New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- **Miller M. R., (1990).** Computer Aided Financial Analysis United States Of America and Canada: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.

7.2 ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- <http://www.eyath.gr/>
- <https://www.eydap.gr/>
- <http://www.ase.gr/>
- <http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%A5%CE%91%CE%98>
- <http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%A5%CE%94%CE%91%CE%A0>
- www.iasb.org
- www.fasb.org
- <http://www.accountancygreece.gr/%CE%B1%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%B5%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B7-%CE%BC%CE%B5%CE%B8%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%83-%CF%80%CE%B1%CF%81%CE%BF%CF%85%CF%83%CE%B9%CE%B1%CF%83%CE%B7%CF%83/>