



Δρ. Σοφία Ασωνίτου

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Διοίκησης Λιμένων
Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

Χρηματοοικονομική και Διοικητική Λογιστική



Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Αποδοτικότητα Κεφαλαίων

Δρ. Σοφία Ασωνίτου

Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

Θεματολογία

- Αποδοτικότητα Επένδυσης (Return on Investment)
- Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (Return on Assets)
- Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού (Return on Net Assets)
- Λειτουργικό Κεφάλαιο Κίνησης
- Σύνθετος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων
- Μικτό Περιθώριο Κέρδους
- Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Αποδοτικότητα

- **Αποδοτικότητα = Η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη**
- Σκοπός της επιχείρησης στην ελεύθερη οικονομία και σκοπός των μετόχων η επίτευξη κερδών μέσω κερδοφόρων επενδύσεων
- Επενδύσεις υψηλού κινδύνου → μεγαλύτερη απόδοση ως αντιστάθμισμα
- Οι μέτοχοι - επενδυτές ενδιαφέρονται να μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης και της επένδυσης που έχουν κάνει
- Δυνητικοί μέτοχοι ενδιαφέρονται να αξιολογήσουν τις προοπτικές της εταιρείας και το ενδεχόμενο να επενδύσουν σε αυτή.

Αξιολόγηση του έργου της διοίκησης

- Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι **εργαλείο** για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του έργου της διοίκησης.
- Οι μέτοχοι θέτουν στόχους στην διοίκηση της εταιρείας και αυτή με τη σειρά της τους εξειδικεύει και τους μεταβιβάζει στα στελέχη διάμεσου της ιεραρχικής δομής.
- Οι στόχοι είναι **ποσοτικοί, μετρήσιμοι, συγκεκριμένοι** και ελέγχεται η υλοποίησή τους.
- Άρα οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι ένα **εργαλείο μέτρησης του βαθμού επίτευξης των επιχειρησιακών στόχων.**

Πολιτική ανταμοιβών

- Η αξιολόγηση της διοίκησης και του προσωπικού σχετίζεται με την πολιτική ανταμοιβών τους.
- Άρα μετρήσιμα αποτελέσματα μέσω των δεικτών αποδοτικότητας συνδέονται με συγκεκριμένες απολαβές.
- Οι δείκτες αποδοτικότητας είναι ένα από τα κριτήρια για τη λήψη και εκ των υστέρων αξιολόγηση επενδυτικών αποφάσεων της επιχείρησης.

Πιστωτές

- Οι πιστωτές εξετάζουν την κερδοφορία της επιχείρησης.
- Βάσει αυτής και άλλων αναλύσεων αποφασίζουν αν θα **χορηγήσουν πίστωση** και με ποιους όρους.
- Η ύπαρξη σημαντικών κερδών διασφαλίζει τη δυνατότητα για **μελλοντική αποπληρωμή** των υποχρεώσεων.
- Η αποτελεσματική λειτουργία της επιχείρησης μετριέται από διάφορα **μεγέθη** όπως το ύψος του κύκλου εργασιών (πωλήσεων), τα κέρδη, η απόδοση της επένδυσης, η πορεία της μετοχής, κλπ.

Return on Investment - ROI

- Μας ενδιαφέρει η ποσοτική έκφραση και ανάλυση της απόδοσης ή διαφορετικά της αποδοτικότητας της επένδυσης (Return on Investment – ROI), με τη χρήση συγκεκριμένων αριθμοδεικτών.
- Πρόκειται ουσιαστικά για τη σχέση μεταξύ των κερδών και του επενδυμένου κεφαλαίου σε μια επιχείρηση.
- **Αποδοτικότητα Επένδυσης** = $\frac{\text{Κερδη}}{\text{Κεφαλαια}}$
- Η σχέση αυτή φανερώνει πόσα κέρδη απέδωσε ένα συγκεκριμένο ύψος κεφαλαίων, το οποίο έχει δεσμεύσει και χρησιμοποιεί η επιχείρηση.

Παράδειγμα

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	A	B
Κέρδη	1.000	1.000
Κεφάλαια	5.000	10.000
Αποδοτικότητα	1/5 ή 20%	1/10 ή 10%

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων - ΑΣΚ (Return on Assets - ROA)

- Η ΑΣΚ μετρά την αποδοτικότητα (την ικανότητα δημιουργίας κερδών) του συνόλου των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση, δηλαδή των Ιδίων και των Ξένων Κεφαλαίων (υποχρεώσεων).
- Ονομάζεται και **Αποδοτικότητα του Ενεργητικού**, καθώς το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο των Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων.

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κερδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

- **Ενεργητικό=Παθητικό=Ίδια Κεφάλαια + Υποχρεώσεις= Ίδια Κεφάλαια + Ξένα Κεφάλαια**
- Εξετάζει το πόσο επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της.
- Μια αποδοτικότητα ύψους 10% σημαίνει πως μια επένδυση ύψους 100 € έδωσε κέρδη 10 €. Είναι ένας εύκολος, περιεκτικός δείκτης & χρησιμοποιείται ευρύτατα.

- Ένα ερώτημα είναι αν θα λαμβάνεται υπόψη το ενεργητικό τέλους χρήσεως ή κάποιο άλλο μέγεθος του κατά τη διάρκεια της χρήσης.
- Η επικρατούσα άποψη είναι ότι πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού αθροίζοντας τα κεφάλαια που υπήρχαν στην αρχή και στο τέλος της χρήσης και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο.

- **Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων** = $\frac{\text{Καθαρά Κερδη}}{\text{Μεσος Ορος Ενεργητικού}} \times 100$

- **Μέσος όρος Ενεργητικού** = $\frac{\text{Ενεργητικό Αρχης} + \text{Ενεργητικό Τελους}}{2}$

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Ενεργητικού (Return on Net Assets - RONA) - (ROCE)

- Ως επενδυμένα κεφάλαια θα πρέπει να θεωρούνται όσα είναι δεσμευμένα στην επιχείρηση **μακροπρόθεσμα**, δηλαδή τα **ίδια κεφάλαια και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (IK + MY)**.
- Δεν θα πρέπει να λογίζονται ως επένδυση τα βραχυπρόθεσμα στοιχεία του παθητικού. Ο λόγος είναι ότι οι επενδύσεις και οι αποδόσεις της επιχείρησης βασίζονται κυρίως στα μακροπρόθεσμα κεφάλαιά της, ενώ η βραχυχρόνια χρηματοδότηση εξυπηρετεί τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες.
- Άρα θα πρέπει να γίνεται διάκριση ανάμεσα στο
 - ✓ **συνολικό ενεργητικό (assets) ή συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια (gross capital employed)** και στο
 - ✓ **καθαρό ενεργητικό (net assets) ή αλλιώς καθαρά απασχολούμενα κεφάλαια (net capital employed)**.

- Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΥ) + Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ) =
 Παθητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ) =
 Ενεργητικό-Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις =
 Πάγιο Ενεργητικό + Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες
 Υποχρεώσεις =
 Πάγιο Ενεργητικό + Κεφάλαιο Κίνησης = *Καθαρό Ενεργητικό*

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κερδη}}{\text{ΙΚ+ΜΥ}} \times 100$$

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κερδη}}{\text{Ενεργητικό – ΒΥ}} \times 100$$

Ανάλυση του δείκτη ΑΣΚ = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$

- Ο δείκτης αυξάνεται με την **αύξηση των κερδών** ενώ διατηρούνται σταθερά τα κεφάλαια
 - Τα κέρδη μπορούν να αυξηθούν με την αύξηση των πωλήσεων ή την αύξηση των τιμών των προϊόντων χωρίς όμως να αυξηθεί το κόστος τους
- Ο δείκτης αυξάνεται με **μείωση των κεφαλαίων** και αμετάβλητα τα κέρδη
 - Η μείωση των απασχολούμενων κεφαλαίων δεν είναι πάντα δυνατή.
- Ο δείκτης αποδοτικότητας μειώνεται με:
 - μείωση κερδών ή αύξηση των κεφαλαίων, χωρίς ανάλογη αύξηση των κερδών.
 - Την πραγματοποίηση επενδύσεων από την αύξηση των κεφαλαίων σε πάγιες εγκαταστάσεις μη αμέσου αποδόσεως

Σύνθετος αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

- Πολλαπλασιάζω και διαιρώ ταυτόχρονα με τις πωλήσεις οπότε:

$$\bullet \text{ΑΣΚ} = \frac{\text{Καθαρά Κερδη}}{\text{Πωλησεις}} \times \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

αποδοτικότητα πωλήσεων
(Sales margin) ή
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ΚΤ)
του Ενεργητικού (Assets Turnover)

- Η αποδοτικότητα πωλήσεων εκφράζει την **ικανότητα των πωλήσεων να αποδίδουν κέρδη**, ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού εκφράζει την **ικανότητα του να επιτυγχάνει έσοδα από πωλήσεις**.
- Η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων **αυξάνει όσο αυξάνεται το περιθώριο κέρδους ανά μονάδα πωλήσεων και όσο αυξάνουν οι πωλήσεις με σταθερό το μέγεθος των συνολικών κεφαλαίων**.
- Επομένως η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων καθορίζεται από την ικανότητα της επιχείρησης για τον προσπορισμό κερδών & από την **αποτελεσματικότητα του τρόπου χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της**.

Μικτό Περιθώριο Κέρδους (Gross Sales Margin)

- Εκφράζει το ποσοστό των μικτών κερδών επί των πωλήσεων

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτα Κερδη}}{\text{Πωλησεις}} \times 100$$

- Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός για την αξιολόγηση της επιχείρησης.
- Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να **καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία**.
- Ένα χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους (λόγω χαμηλών τιμών πώλησης) αποσκοπεί στην **αύξηση των πωλήσεων και του μεριδίου αγοράς από τον ανταγωνισμό**.

- Σε ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας αναγκαστικά τα περιθώρια κέρδους διατηρούνται χαμηλά και οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αυξάνουν την κερδοφορία τους με εντατικότερη εκμετάλλευση του ενεργητικού τους.
- Σε μονοπωλιακούς και ολιγοπωλιακούς κλάδους της οικονομίας τα περιθώρια κέρδους είναι υψηλότερα.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}^*}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Net profit margin

Πρέπει να κινείται αναλογικά με αυτόν του μικτού κέρδους. Σε μεγάλες αποκλίσεις διαχρονικά, πρέπει να εντοπίζονται οι αιτίες

Διαχρονική σύγκριση δεικτών Μικτού και Καθαρού κέρδους

Μικτού κέρδους	Καθαρού κέρδους	Συμπέρασμα
Σταθερός ή αυξημένος	Μειωμένος	Μεγάλη αύξηση λειτουργικών εξόδων
Μειωμένος	Σταθερός ή αυξημένος	Αύξηση κόστους πωληθέντων με ταυτόχρονη μείωση των λειτουργικών εξόδων (περικοπές)

Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους

- Εναλλακτικά του Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους μπορεί να χρησιμοποιηθεί το **Λειτουργικό περιθώριο κέρδους**.
- Τα λειτουργικά κέρδη προκύπτουν αν από τις πωλήσεις αφαιρέσουμε το σύνολο των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης (Κόστος πωληθέντων, έξοδα διοίκησης, διάθεσης, έρευνας & ανάπτυξης).
- Τα λειτουργικά κέρδη ονομάζονται και **Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων (Earnings before Interest and Tax-EBIT)**.

$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Κερδη Προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Πωλησεις}} \times 100$$

Δραστηριότητα

- Εταιρεία ΥΨΙΛΟΝ ΑΕ - Υπολογίστε:
 - τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων (ενεργητικού),
 - τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων (καθαρού ενεργητικού),
 - την αποδοτικότητα πωλήσεων,
 - την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού και
 - τον σύνθετο αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων.

ΥΨΙΛΟΝ ΑΕ

	2014	2013	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγιο ενεργητικό	95000	95000	
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>	<u>95000</u>	<u>65000</u>	
Σύνολο ενεργητικού	190000	160000	
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μετοχικό Κεφάλαιο	50000	50000	
<u>Αποθεματικά</u>	<u>40000</u>	<u>30000</u>	
Ίδιο Κεφάλαιο	90000	80000	
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις	45000	45000	
<u>Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις</u>	<u>55000</u>	<u>35000</u>	
Σύνολο Υποχρεώσεων	100000	80000	
Σύνολο Παθητικού	190000	160000	
Πωλήσεις	140000		
Καθαρά Κέρδη	25000		

ΥΨΙΛΟΝ ΑΕ

	2014	2013	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΣΚ=κέρδη/ενεργητικόχ100= 25000/190000 χ 100 = 13,1%
Πάγιο ενεργητικό	95000	95000	ΑΣΚ=κέρδη/Μ.Ο. ενεργ. Χ 100= 25000/(190000+160000)/2 χ 100 = 14,2%
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>	<u>95000</u>	<u>65000</u>	RONA = κέρδη/ΙΚ+ΜΥ χ 100= 25000/ (90000+45000) χ 100
Σύνολο ενεργητικού	190000	160000	= 18,5% (αποδοτ. Καθ. Ενεργητικού)
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μετοχικό Κεφάλαιο	50000	50000	
<u>Αποθεματικά</u>	<u>40000</u>	<u>30000</u>	
Ίδιο Κεφάλαιο	90000	80000	
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις	45000	45000	
<u>Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις</u>	<u>55000</u>	<u>35000</u>	
Σύνολο Υποχρεώσεων	100000	80000	
Σύνολο Παθητικού	190000	160000	
Πωλήσεις	140000		
Καθαρά Κέρδη	25000		

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Assets Turnover) = πωλήσεις/σύνολο ενεργητικού

- Μετρά το **πόσο αποτελεσματικά**, σε όρους πωλήσεων, απασχολούνται τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης.
- Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο εντατικά και αποτελεσματικά έχει χρησιμοποιηθεί το ενεργητικό για να επιτευχθούν έσοδα από πωλήσεις.
- Ο δείκτης αυτός μπορεί να αναλυθεί στον δείκτη:
 - Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού και
 - Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

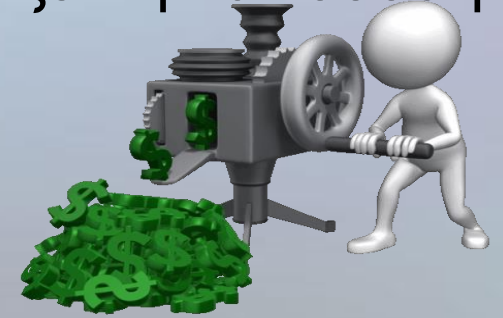
$$\text{ΚΤ Πάγιου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Παγιο ενεργητικό}}, \text{ ΚΤ Κυκλ. Ενεργ} = \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Κυκλ.Ενεργητικό}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού (Fixed Assets Turnover Ratio)

- **ΚΤ Πάγιου Ενεργητικού** = $\frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Παγιο ενεργητικό}}$
- Εκφράζει την ικανότητα του πάγιου ενεργητικού να δημιουργεί πωλήσεις.
- Ένας υψηλός δείκτης δείχνει εντατική εκμετάλλευση του ενεργητικού
- π.χ. για την εταιρεία ΥΨΙΛΟΝ ΑΕ η
 $\text{ΚΤ Πάγιου Ενεργητικού} = 140000/95000 = 1,47$ φορές
- που σημαίνει πως το πάγιο ενεργητικό απασχολούμενο στη διάρκεια της χρήσης δημιούργησε πωλήσεις 1,47 φορές την αξία του.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων - ΑΙΚ (Return on Equity - ROE)

- Ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους εταίρους ή μετόχους καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή.



$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}} \times 100$$

εναλλακτικά

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο.Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

Οι επενδυτές συνήθως έλκονται από εταιρίες με υψηλή και αυξανόμενη
διαχρονικά απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ) (ROE)

- Η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων μπορεί να αναλυθεί σε 3 μέρη:

$$\text{ΑΙΚ} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλησεις}} \times \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Αποδοτικότητα Πωλήσεων x ΚΤ Ενεργητικού x Χρηματοοικονομική Μόχλευση (financial leverage)

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Εκφράζει σε ποιο βαθμό το Ενεργητικό έχει χρηματοδοτηθεί με Ίδια Κεφάλαια

Χρηματοοικονομική Μόχλευση

- Η χρηματοοικονομική μόχλευση δείχνει πόσες φορές είναι μεγαλύτερο το ενεργητικό από τα Ίδια Κεφάλαια.
- Εκφράζει τη συνολική αξία του ενεργητικού που διαθέτει η επιχείρηση για κάθε 1 ευρώ χρηματοδότησης από τους μετόχους.
- Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης τόσο μικρότερη η συμμετοχή των Ιδίων κεφαλαίων και επομένως τόσο μεγαλύτερη η παρουσία υποχρεώσεων (μεγάλος δείκτης → μεγάλες ξένες υποχρεώσεις).

$$\text{ΑΙΚ} = \text{ΑΣΚ} \times \text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση}$$

Δραστηριότητα

- Να υπολογιστεί ο Σύνθετος Δείκτης Αποδοτικότητας (ΑΙΚ) σύμφωνα με τα δεδομένα ισολογισμού και αποτελεσμάτων χρήσεως της ΥΨΙΛΟΝ ΑΕ.

	2014	2013	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			$ΑΣΚ = \text{κέρδη} / \text{ενεργητικό} \times 100 = 25000 / 190000 \times 100 = 13,1\%$
Πάγιο ενεργητικό	95000	95000	$ΑΣΚ = \text{κέρδη} / \text{Μ.Ο. ενεργ.} \times 100 = 25000 / ((190000 + 160000) / 2) \times 100 = 14,2\%$
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>	<u>95000</u>	<u>65000</u>	$RONA = \text{κέρδη} / \text{ΙΚ} + \text{ΜΥ} \times 100 = 25000 / (90000 + 45000) \times 100$
Σύνολο ενεργητικού	190000	160000	$= 18,5\%$ (αποδοτ. Καθ. Ενεργητικού)
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μετοχικό Κεφάλαιο	50000	50000	
<u>Αποθεματικά</u>	<u>40000</u>	<u>30000</u>	
Ίδιο Κεφάλαιο	90000	80000	
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις	45000	45000	
<u>Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις</u>	<u>55000</u>	<u>35000</u>	
Σύνολο Υποχρεώσεων	100000	80000	
Σύνολο Παθητικού	190000	160000	
Πωλήσεις	140000		
Καθαρά Κέρδη	25000		

	2014	2013	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			$AΣΚ = \text{κέρδη} / \text{ενεργητικό} \times 100 = 25000 / 190000 \times 100 = 13,1\%$
Πάγιο ενεργητικό	95000	95000	$AΣΚ = \text{κέρδη} / \text{Μ.Ο. ενεργ.} \times 100 = 25000 / ((190000 + 160000) / 2) \times 100 = 14,2\%$
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>	<u>95000</u>	<u>65000</u>	$RONA = \text{κέρδη} / \text{IK} + \text{ΜΥ} \times 100 = 25000 / (90000 + 45000) \times 100$
Σύνολο ενεργητικού	190000	160000	$= 18,5\%$ (αποδοτ. Καθ. Ενεργητικού)
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			$AIK = \text{κέρδη} / \text{ίδια κεφ.} \times 100 = 25000 / 90000 \times 100 = 27,7\%$
Μετοχικό Κεφάλαιο	50000	50000	$AIK = \text{κέρδη} / \text{Μ.Ο. ίδιων κεφ.} \times 100 = 25000 / ((90000 + 80000) / 2) \times 100 = 29,4\%$
<u>Αποθεματικά</u>	<u>40000</u>	<u>30000</u>	$AIK = \text{καθ. Κέρδη} / \text{πωλήσεις} \times \text{πωλήσεις} / \text{σύνολο Ενεργητικού} \times \text{σύνολο ενεργητικού} / \text{ίδια κεφάλαια} =$
Ίδιο Κεφάλαιο	90000	80000	Αποδοτικότητα πωλησεων * ΚΤ ενεργ * χρημ/κή μόχλευση =
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις	45000	45000	$25000 / 140000 \times 140000 / 190000 \times 190000 / 90000 =$
<u>Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις</u>	<u>55000</u>	<u>35000</u>	$17,8\% * 0,74 * 2,1 = 27,7\%$
Σύνολο Υποχρεώσεων	100000	80000	$AIK = AΣΚ * \text{χρηματοοικονομική μόχλευση}$
Σύνολο Παθητικού	190000	160000	
Πωλήσεις	140000		
Καθαρά Κέρδη	25000		

Χρήσεις του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (AIK)

- Αποτελεί **μέτρο της εμπιστοσύνης** των ιδιοκτητών της επιχείρησης (μετόχων ή εταίρων) και της **ικανοποίησής** τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους.
- Χρησιμοποιείται για να **αξιολογήσουν οι μέτοχοι** πόσο συμφέρουσα για αυτούς είναι η επένδυση που πραγματοποίησαν.
- Ο ορθολογικός επενδυτής συγκρίνει και βρίσκει την πιο συμφέρουσα για αυτόν επένδυση που θα του δίνει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα με τον μικρότερο κίνδυνο.
- Μια εταιρεία με **χαμηλό δείκτη AIK** που διαπραγματεύεται η τιμή της στο χρηματιστήριο **εμπνέει μικρή εμπιστοσύνη** και οι επενδυτές θα θελήσουν να πουλήσουν και προφανώς θα υπάρξει πτώση της τιμής της.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΙΘΩΝΙΑ

Ενεργητικό	2014	2013	2014	2013	Παθητικό
Κτίρια	24000	28000	20000	20000	Μετοχ. Κεφ
Εξοπλισμός	11000	2000	10000	5000	αποθεματικά
Συμμετοχές	10000	15000	30000	25000	Ίδια κεφάλαια
Πάγιο ενεργ	45000	45000	30000	20000	Μακροχρ. δάνειο
Εμπορεύματ	14000	9000	30000	20000	Μακρ. Υποχρ
Προκ. Προμ	3000	5000	16000	18000	Προμηθευτές
Πελάτες	22000	16000	3000	0	Γραμμ. Πληρωτ
Λοιπές απαιτ	1000	1000	7000	6000	Προκατ. Πελατών
Διαθέσιμα	10000	2000	4000	9000	Έξοδα πληρωτ
Κυκλ. Ενεργ	50000	33000	5000	0	Μερίσματα πληρ
			35000	33000	Βραχυπρ. Υποχρ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	95000	78000	95000	78000	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

KAX

	2014
Πωλήσεις	110000
Κόστος πωληθέντων	(83000)
Μικτό Κέρδος	27000
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(5600)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(8000)
Λειτουργικό αποτέλεσμα	13400
Κέρδη από πώληση συμμετοχών	3000
Τόκοι χρεωστικοί	(2400)
Κέρδη χρήσεως	14000
Φόρος Εισοδήματος	(4000)
Καθαρά κέρδη	10000

Ζητείται: Να υπολογισθούν οι παρακάτω αριθμοδείκτες:

- Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού
- Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΑΒΕΕ

Συνοπτική παρουσίαση

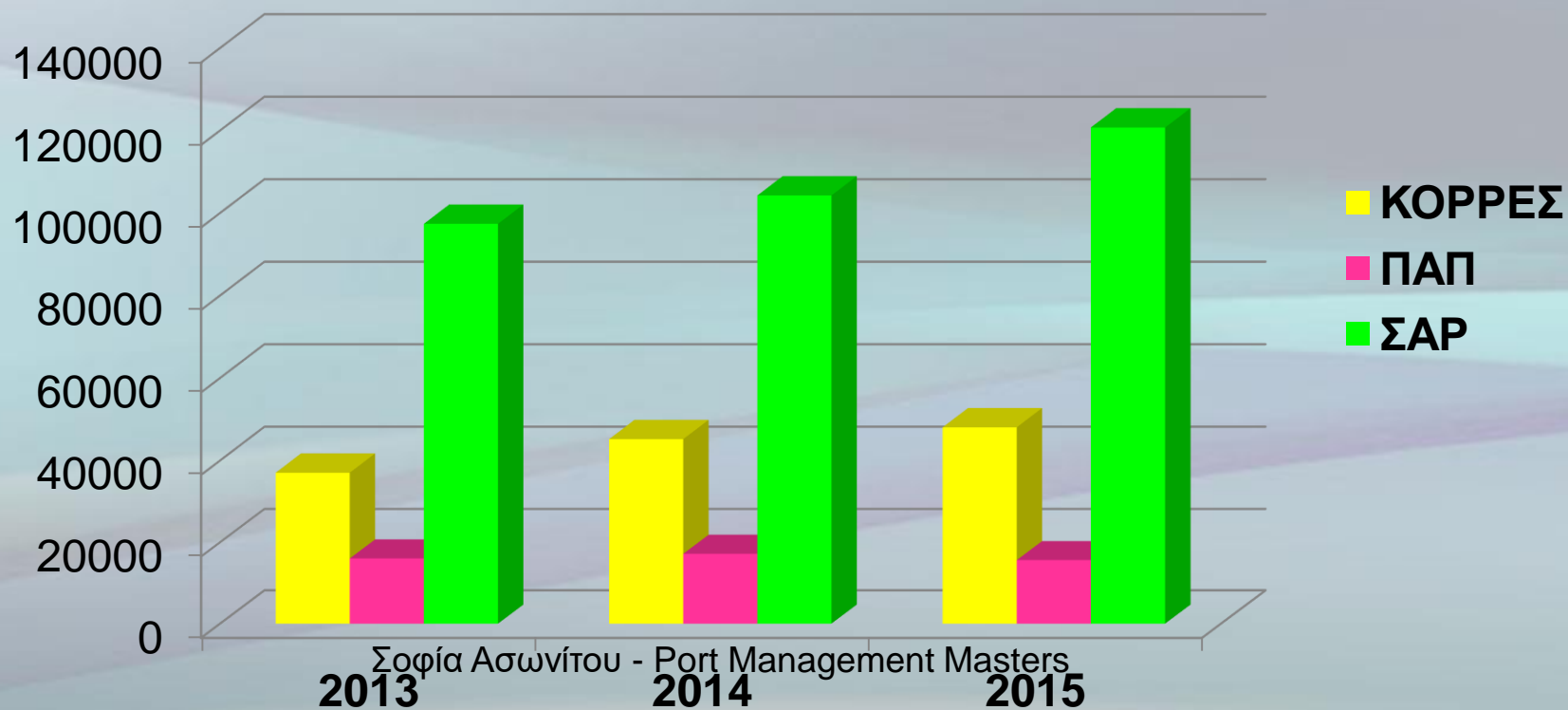
Η ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΑΒΕΕ (**ΣΑΡ**), είναι η μητρική εταιρεία του ΟΜΙΛΟΥ ΣΑΡΑΝΤΗ, αποτελεί την ηγετική εταιρεία παραγωγής και διανομής προϊόντων προσωπικής φροντίδας στην ελληνική αγορά κι έχει να επιδείξει την ίδρυση 9 θυγατρικών σε χώρες της Ευρώπης καθώς και εξαγωγές σε περισσότερες από 35 χώρες

Κύριοι ανταγωνιστές της **ΣΑΡ** είναι οι εταιρείες ΚΟΡΡΕΣ ΑΕ (**ΚΟΡΡΕΣ**) και ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ ΑΒΕΕ (**ΠΑΠ**)

Στη συνέχεια παραθέτουμε τα κύρια οικονομικά μεγέθη των τριών επιχειρήσεων για τις χρήσεις για τις χρήσεις 2013 – 2015.

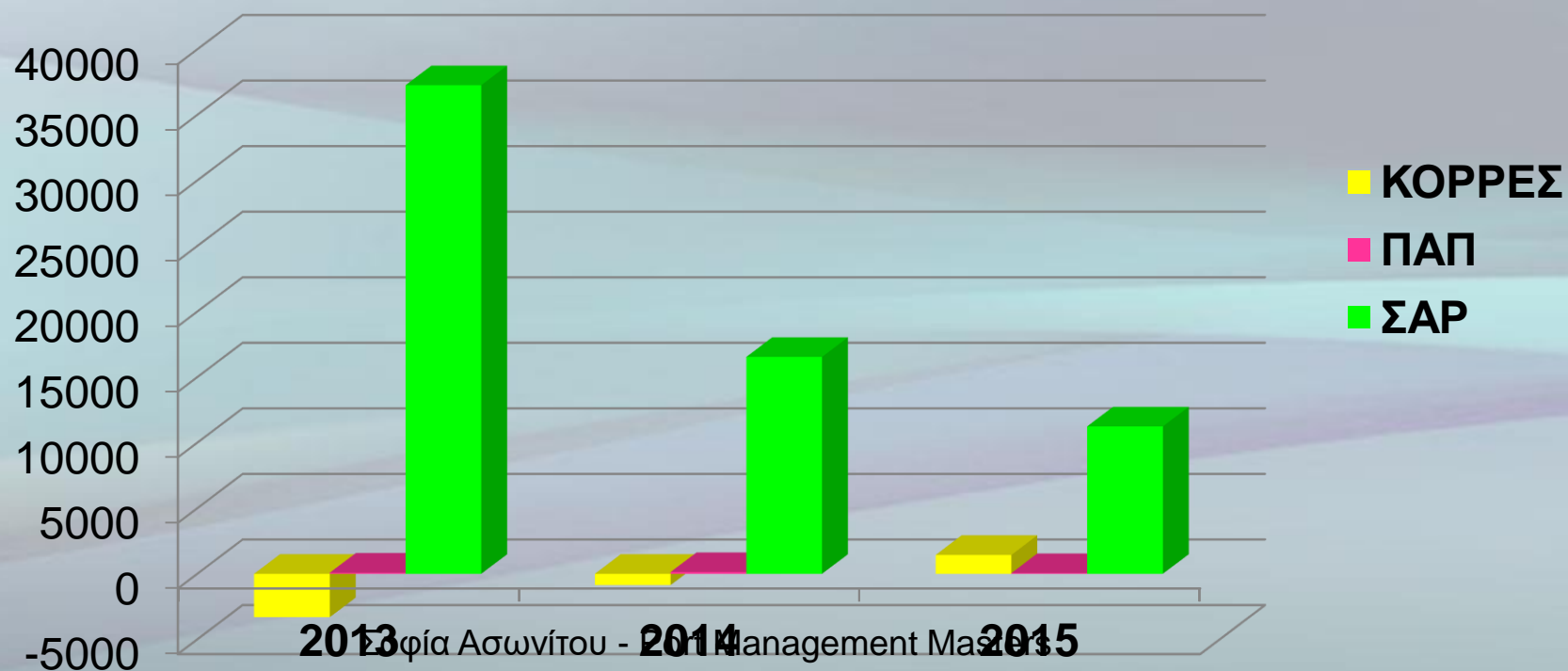
Κύκλος Εργασιών (χιλ. €)

	<i>ΚΟΡΡΕΣ</i>	<i>ΠΑΠ</i>	<i>ΣΑΡ</i>
2013	37.035	16.030	97.374
2014	45.170	17.170	104.248
2015	48.038	15.614	120.722



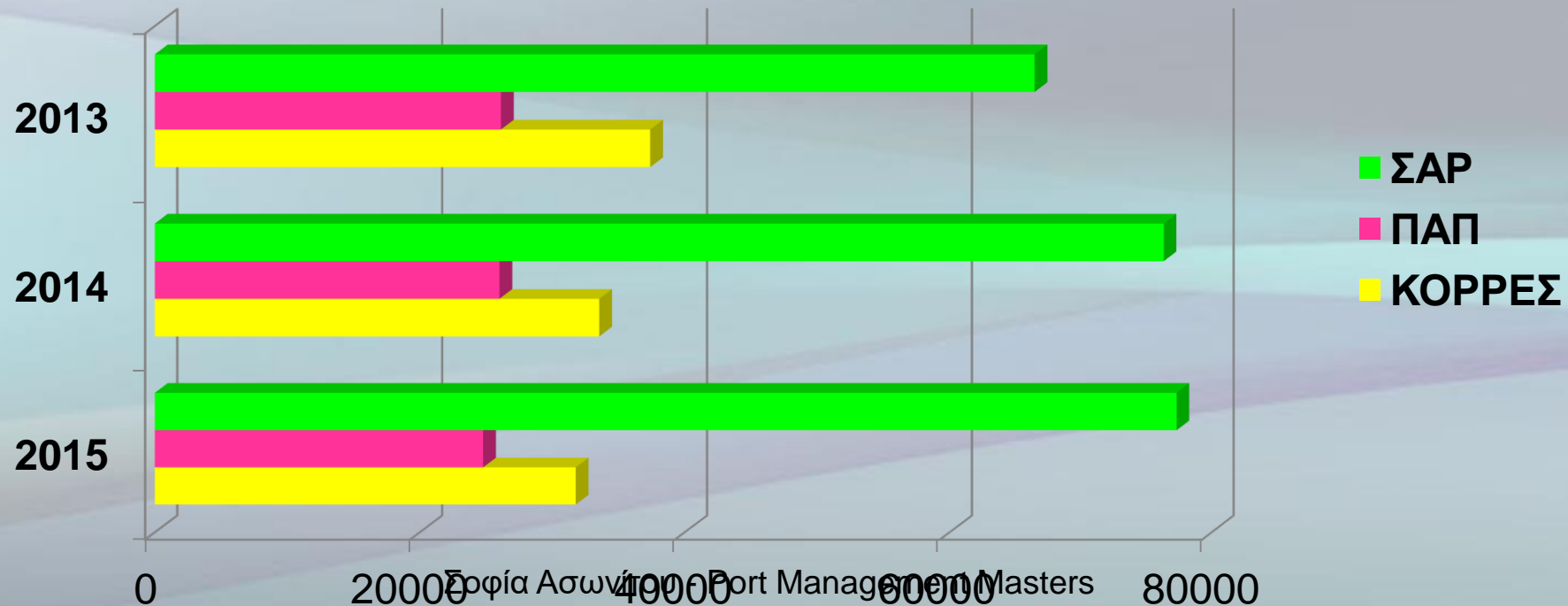
Καθαρά κέρδη προ φόρων (χιλ. €)

	<i>ΚΟΡΡΕΣ</i>	<i>ΠΑΠ</i>	<i>ΣΑΡ</i>
2013	-3.308	84	37.263*
2014	-861	134	16.542
2015	1.438	55	11.240



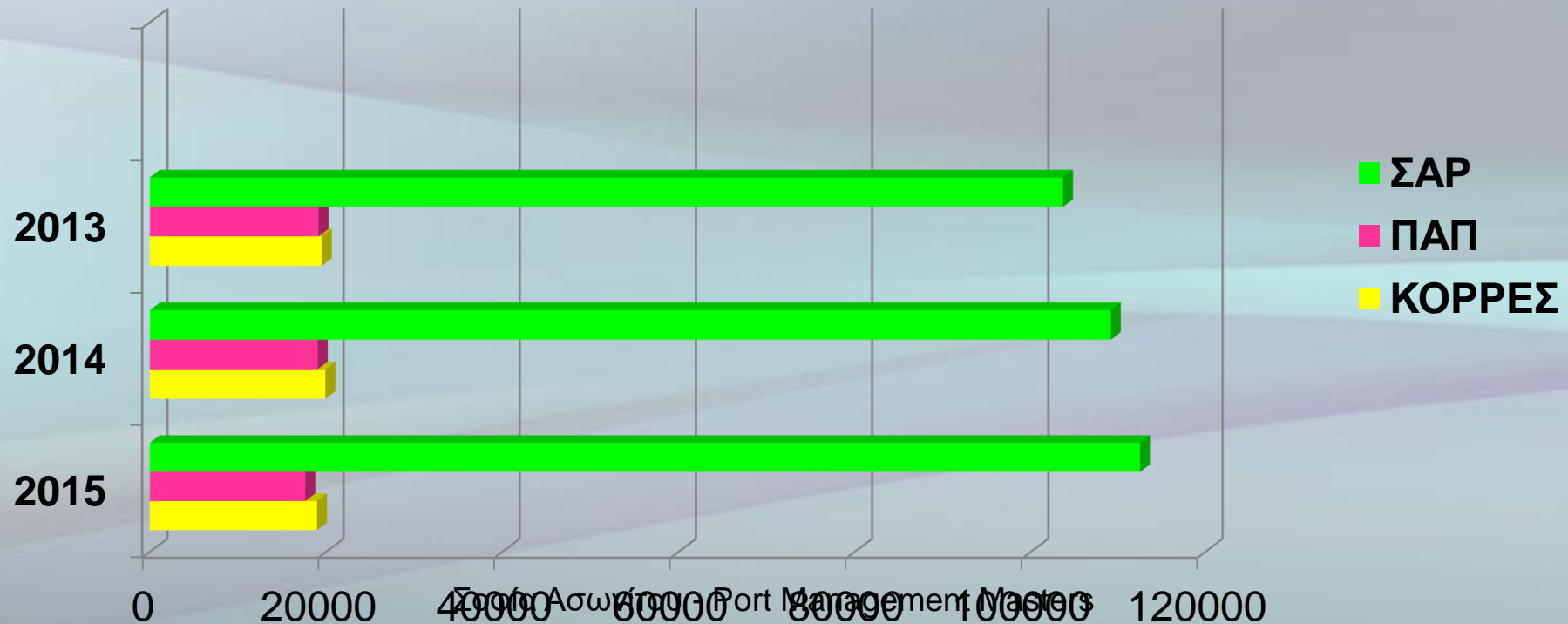
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό (χιλ. €)

	<i>ΚΟΡΡΕΣ</i>	<i>ΠΑΠ</i>	<i>ΣΑΡ</i>
2013	37.398	26.132	66.428
2014	33.553	26.021	76.311
2015	31.778	24.788	77.300



Ίδια Κεφάλαια (χιλ. €)

	<i>ΚΟΡΡΕΣ</i>	<i>ΠΑΠ</i>	<i>ΣΑΡ</i>
2013	19.515	19.150	103.663
2014	19.929	19.051	109.148
2015	18.968	17.648	112.507



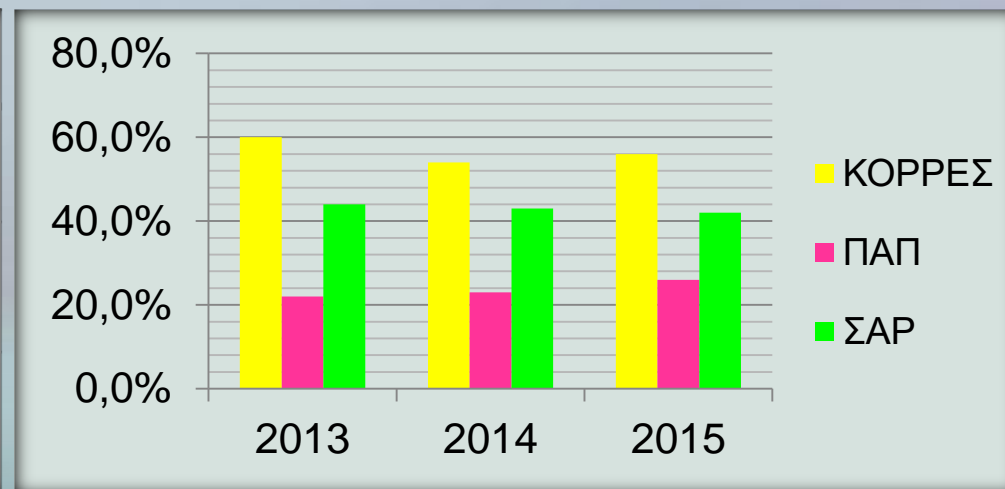
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αντανακλούν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη. Ενδιαφέρουν όλους τους εμπλεκόμενους και κυρίως τους μελλοντικούς επενδυτές

$$\text{Μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} (\%)$$

Gross profit margin ratio

	ΚΟΡΡΕΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	60 %	22 %	44 %
2014	54 %	23 %	43 %
2015	56 %	26 %	42 %



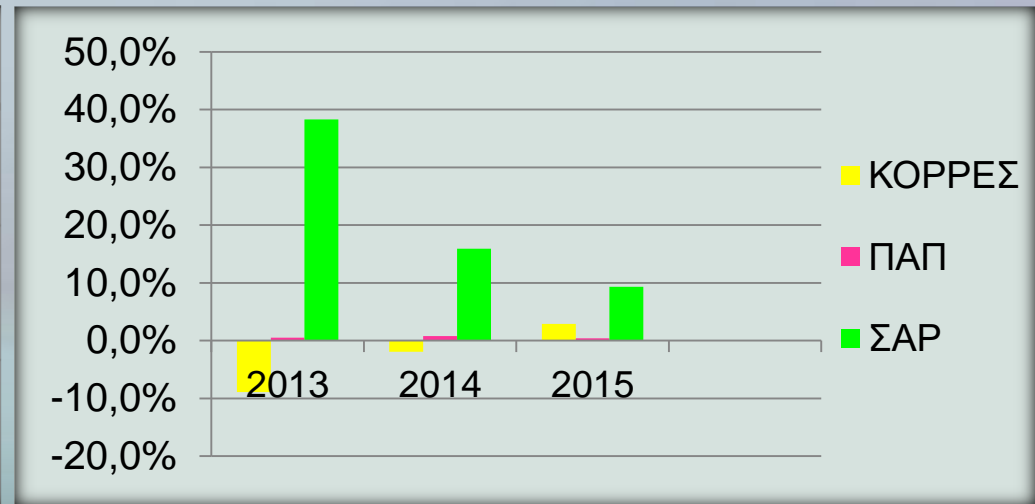
Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από άποψης πολιτικής τιμών, είναι η θέση της επιχείρησης και μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της ή να προσφέρει επιπλέον έκπτωση σε πελάτες της

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}^*}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} (\%)$$

Net profit margin

	ΚΟΡΡΕΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	-8,9 %	0,5 %	38,3 %*
2014	-1,9 %	0,8 %	15,9 %
2015	2,9 %	0,4 %	9,3 %



Παρατηρούμε ότι ενώ η **ΚΟΡΡΕΣ** είχε το μεγαλύτερο περιθώριο μικτών κερδών, τα καθαρά κέρδη της υπολείπονται από τους ανταγωνιστές της. Αυτό καταρχήν παρέχει ένδειξη δυσανάλογων λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Πράγματι, με βάση την ΚΑΧ τα έξοδα διάθεσης των

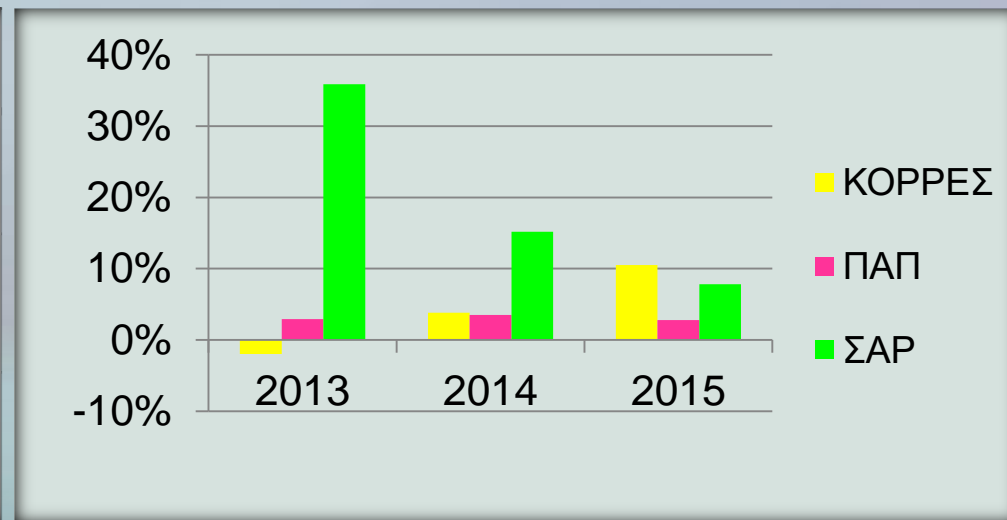
Σοφία Ασωνίτου - Port Management Masters
προϊόντων της, είναι εξαιρετικά υψηλά

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη + Χρ. Τόκοι}}{\text{ΜΥ Απασχολούμενων Κεφαλαίων}} (\%)$$

Return on capital employed-ROCE

	ΚΟΡΡΕΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	-2 %	2,9 %	35,9 %
2014	3,8 %	3,5 %	15,2 %
2015	10,55 %	2,8 %	7,8 %



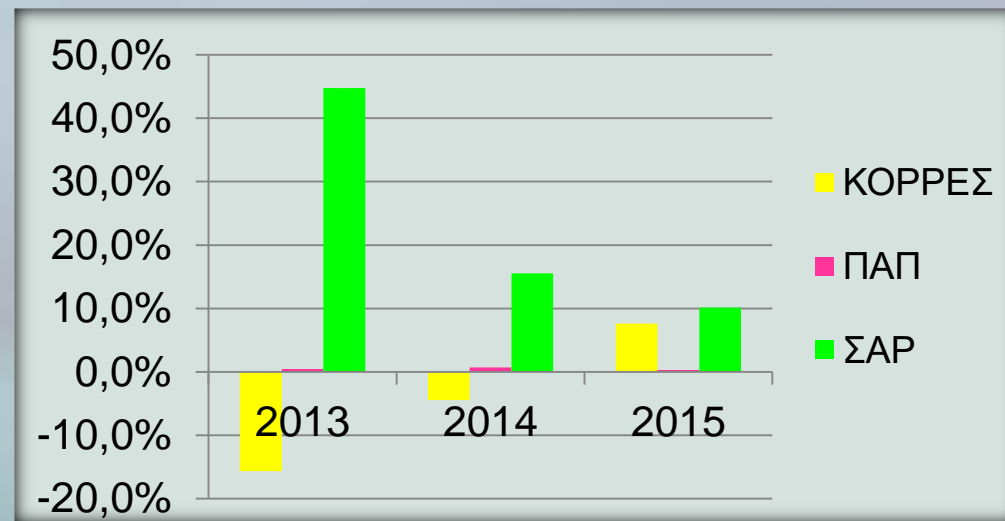
Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ίδιων + ξένων) και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στην εύστοχη χρήση αυτών. Επιθυμούμε πρὸς ἀνώτερους το κόστους δανεισμού

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Υ. Ιδίων Κεφαλαίων}} (\%)$$

Return on equity-ROE

	ΚΟΡΡΕΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	-15,7%	0,4%	44,8%
2014	-4,5%	0,7%	15,5%
2015	7,6%	0,3%	10,1%



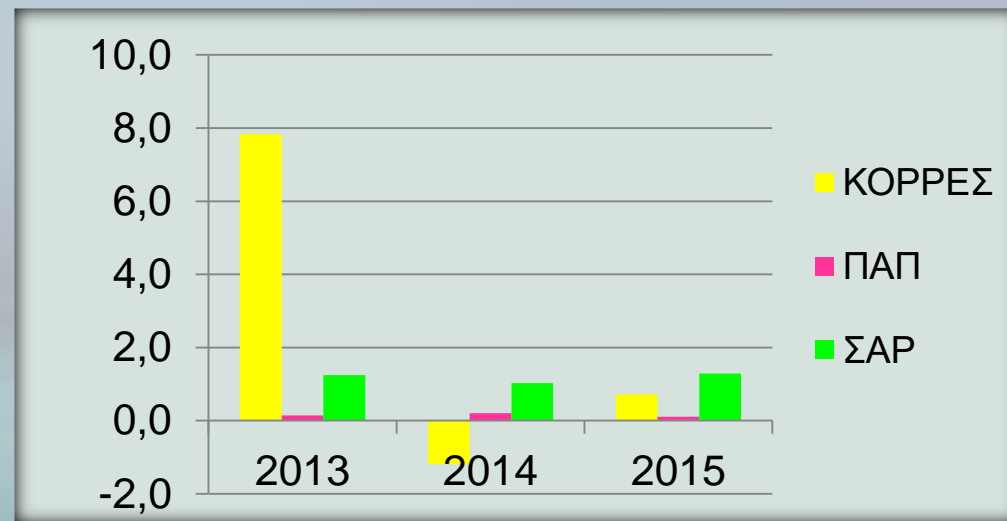
Μετρά την αποτελεσματικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων. Η **ΣΑΡ** αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια (χρήματα των μετόχων) και παράγει κέρδη σε ποσοστό σταθερά πάνω από το κόστος ευκαιρίας (επιτόκιο + επιχειρ. ρίσκο), επομένως ορθά οι μέτοχοι εμπιστεύονται τα κεφάλαιά τους στην

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Χρηματοοικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Απασχολ. Κεφαλαίων}}$$

Financial leverage

	KORPEΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	7,8	0,1	1,2
2014	-1,2	0,2	1,0
2015	0,7	0,1	1,3

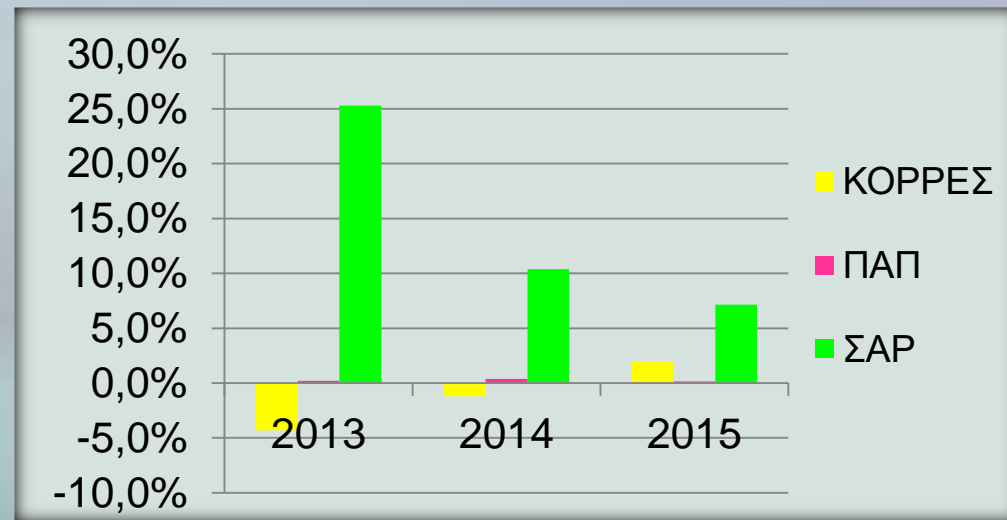


Εκφράζει το βαθμό ωφέλειας της επίδρασης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης. Επιθυμητές είναι οι τιμές πάνω από τη μονάδα. Στην **KORPEΣ** η ύπαρξη αρνητικών μεγεθών διαστρεβλώνει το αποτέλεσμα. Η **ΠΑΠ** εμφανίζει σημάδια μεγάλης εξάρτησης από τα ξένα κεφάλαια (υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση) χωρίς αυτό να ωφελεί ανάλογα την κερδοφορία της

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

$$\text{Ενεργητικού} \\ \text{Return on assets-ROA} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Υ. Ενεργητικού}} (\%)$$

	ΚΟΡΡΕΣ	ΠΑΠ	ΣΑΡ
2013	-4,3%	0,2%	25,3%
2014	-1,2%	0,4%	10,4%
2015	2,0%	0,1%	7,1%



Μετρά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να μετατρέπει το ενεργητικό σε κέρδη. Οι επιδόσεις της **ΣΑΡ** με βάση αυτόν τον τομέα είναι εξαιρετικές και αποτυπώνουν την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων